

# На рынок выходят советники

**МАТЕРИАЛЫ КРУГЛОГО СТОЛА «НОВЫЕ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ РОЗНИЧНОГО БИЗНЕСА БРОКЕРОВ И УПРАВЛЯЮЩИХ», СОСТОЯВШЕГОСЯ В РАМКАХ ЕЖЕГОДНОЙ КОНФЕРЕНЦИИ НАУФОР «РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК 2014: НОВЫЕ РИСКИ, НОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ» 15 МАЯ 2014 ГОДА.**

Участники: Александр Арэфьев, экономический советник Департамента рынка ценных бумаг и товарного рынка ЦБ РФ; Андрей Алетдинов, управляющий брокерской компании ООО «БКС»; Андрей Басуев, генеральный директор ЗАО «Унисон Капитал»; Виктор Долженко, заместитель генерального директора, руководитель блока по работе с частными клиентами ООО «АТОН»; Анна Кузнецова, управляющий директор по фондовому рынку ОАО «Московская биржа», генеральный директор ЗАО «ФБ ММВБ»; Сергей Лукьянов, генеральный директор ЗАО «Финам»; Юрий Минцев, управляющий директор российского брокерского бизнеса ФК «Открытие»; Лариса Селютина, директор департамента рынка ценных бумаг и товарного рынка ЦБ РФ; Сергей Хестанов, управляющий директор ГК «АЛОР»

Модератор — Алексей Тимофеев, председатель Правления НАУФОР.

Послеобеденная часть конференции началась с выступления заместителя руководителя Главной инспекции Банка России Ивана Козлова об основных нарушениях, выявляемых ЦБ РФ в ходе проверок некредитных финансовых организаций-профучастников рынка ценных бумаг.

**Иван Козлов.** Уважаемые коллеги, рад вас приветствовать на данном мероприятии.

Руководство Банка России всегда было открыто для участников рынка и поднадзорных организаций, а теперь под надзор Банка России перешел широкий спектр некредитных организаций, в том числе профучастники рынка ценных бумаг. И поэтому в рамках сегодняшнего мероприятия руководство поручило мне обозначить аспекты надзорного процесса после перехода надзорной компетенции от ФСФР к Банку России и вопросы проверок участников рынка ценных бумаг.

Проверки профучастников рынка ценных бумаг проводятся Банком России на основании статьи 76.5 Федерального закона о Центральном банке.



Также в настоящее время действует Административный регламент исполнения Федеральной службы по финансовым рынкам, государственные функции по проведению проверок организаций, полномочия которых возложены на ФСФР, за исключением страховых, кредитных потребительских кооперативов и микрофинансовых организаций (так называемый регламент 13-44 ПЗН).

Вместе с тем в настоящее время разрабатываются проекты уже наших (Центрального банка) нормативных актов. Это, во-первых, инструкция о порядке проведения проверок деятельности некредитных финансовых организаций и СРО уполномоченными представителями Центрального банка. Данная инструкция

в рамках ее разработки уже находится на финишной прямой. Мы активно и содержательно взаимодействуем с саморегулируемыми организациями, в том числе с НАУФОР. Данная инструкция содержательно экстраполирует на деятельность некредитных финансовых организаций определенные подходы, которые сложились в ходе практики проверок кредитных организаций. Но тем не менее учитывает опыт, который был наработан Федеральной службой по финансовым рынкам в части проверок.

Вторая инструкция — уже наша внутренняя — по организации инспекционной деятельности Центрального банка в отношении некредитных финансовых организаций — находится еще на стадии

внутреннего согласования. Когда мы переведем ее в режим готовности, то, вероятно, также будем обсуждать с рынком.

В целом надзорный процесс в Банке России по отношению к некредитным финансовым организациям состоит из двух компонентов. Первый — это постоянный дистанционный надзор на уровне структурных подразделений центрального аппарата Банка России и центров компетенции в регионах. Подразделения дистанционного надзора готовят предложения в план проверок на основании каких-то острых моментов, в том числе жалоб, заявлений, обращений правоохранительных органов и просто надзорных ситуаций. Они вправе инициировать внеплановые проверки. При



этом подразделения дистанционного надзора готовят материалы для предпроверочной подготовки инспекторов и по итогам проверок принимают решения по применению мер воздействия к организациям, в том числе в соответствии с Кодексом Российской Федерации об административных правонарушениях.

Вторая компонента надзора — это контактный инспекционный надзор, выездные проверки, которые проводятся Главной инспекцией Банка России, которая имеет семь межрегиональных инспекций по федеральным округам. Таким образом, есть определенное разделение функций, которые, с одной стороны, обеспечивают постоянство, единство надзорного процесса, отсутствие необходимости постоянно выходить на проверки, с другой стороны, позволяет обеспечить взвешенность при принятии надзорных решений, должный контроль. С одной стороны, инспектора анализируют материал предпроверочной подготовки, с другой стороны, подразделения дистанционного надзора анализируют деятельность инспекторов при принятии надзорных решений. Также анализируют возражения, которые поступают от некредитных финансовых организаций.

Это позволяет управлять правовыми рисками и принимать такие надзорные решения, которые соответствуют характеру и степени правонарушений, допускаемых поднадзорными организациями.

Следует отметить, что все проверки, которые у нас проводятся, мониторятся также в рамках внутреннего контроля по всей стране — некоторые на уровне межрегиональных инспекций, некоторые на уровне Москвы, что позволяет адекватно и объективно квалифицировать нарушения, если таковые выявляются.

Основными принципами проведения проверок, которые сложились в Банке России за долгие годы в отношении кредитных организаций, а теперь и некредитных, являются принципы объективности, беспристрастности, транспарентности инспекционного процесса. Если мы не видим фактов противодействия прове-

дению проверок, то стараемся обсуждать результаты проверок с проверяемыми организациями. В отличие от ФССР, которая склонялась к некой комплаенс-модели, мы используем риск-ориентированный подход, то есть помимо формальных нарушений законодательства мы еще анализируем риски, которые возникают в деятельности проверяемой организации и связанных с ней иных организаций. Всю эту информацию используем в рамках надзорного процесса. В отношении рисков ведь могут возникать и кредитные риски, то есть риски утраты платежеспособности, риски невозможности рассчитаться по обязательствам перед клиентом. Также могут быть риски правовые, репутационные, если организация связана с отмыванием денег, полученных преступным путем. У Банка России есть четкая практика по неприятию таких операций. Основными видами выявляемых в ходе проверок нарушений, если их квалифицировать по четырем основным группам, являются нарушения лицензионных требований и условий осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг; нарушения требований к осуществлению внутреннего контроля в целях противодействия легализации доходов, полученных преступным путем; нарушения законодательства и нормативных актов при осуществлении брокерской, депозитарной деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами; нарушения требований к порядку ведения внутреннего учета. Следует отметить, что выявляются не все сразу нарушения, а серьезные нарушения выявляются далеко не всегда и далеко не у всех. Мы знаем, что большая часть участников фондового рынка демонстрирует высокие стандарты управления рисками, лишь в отдельных случаях допуская незначительные технические нарушения, которые не носят системного характера. Но у отдельных организаций иногда выявляются и серьезные нарушения, и их нужно предотвращать.

Если классифицировать нарушения лицензионных требований, то выявляются нарушения, которые приводят к несоот-

ветствию собственных средств нормативам достаточности, в том числе посредством включения в расчет собственных средств, не предусмотренных законодательством активов либо занижения стоимости обязательств. Бывают случаи, когда отсутствуют документы, подтверждающие сумму всех активов, принимаемых к расчету собственных средств. Бывают нарушения в порядке бухгалтерского учета, которые приводят к перерасчету размера собственных средств.

Достаточно частыми, в том числе в небольших организациях, являются такие нарушения лицензионных требований: несоответствие работников квалификационным требованиям; отсутствие единоличного исполнительного органа и присутствие не менее чем одного контролера, для которых работа в организации является основным местом работы; нарушение требований к представлению информации в лицензирующий орган (Банк России); необеспечение получения почтовых отправок по месту нахождения, информация о котором содержится в Банке России и в Госреестре юридических лиц; отсутствие сформированного совета директоров до начала совершения сделок за счет клиентов, не являющихся квалифицированными инвесторами; необеспечение постоянного руководства лицензиата своей текущей деятельностью.

В соответствии с законодательством инвестиционные компании являются не просто участниками рынка ценных бумаг, а профессиональными участниками. Таким образом, наличие достаточного количества квалифицированного персонала для осуществления профессиональной деятельности является основанием для получения соответствующих лицензий, и это нужно обеспечивать.

В части нарушений лицензионных требований и условий при осуществлении брокерской, дилерской деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами выявляются случаи отсутствия работников, в обязанности которых входит ведение внутреннего учета операций

с ценными бумагами, отвечающих квалификационным требованиям. Бывает, что отсутствуют работники по каждому виду профессиональной деятельности, если видов осуществляется несколько.

При осуществлении депозитарной деятельности также выявляются случаи отсутствия самостоятельного структурного подразделения, к исключительным функциям работников которого относится ведение депозитарной деятельности и необеспечение средстводержателями возможности обмена документами в электронно-цифровой форме.

Следующей группой нарушений, которую мы хотим обозначить, являются нарушения требований к осуществлению внутреннего контроля в целях противодействию легализации доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма. Эта деятельность у профучастников рынка ценных бумаг должна осуществляться в соответствии с правилами внутреннего контроля. Согласно 115-му закону, пункту 2 статьи 7 организация, осуществляющая операции с денежными средствами или иным имуществом, обязана разработать правила внутреннего контроля с учетом требований, устанавливаемых правительством Российской Федерации. Эти требования установлены постановлением правительства № 667. В ходе проверок выявляются случаи, когда правила внутреннего контроля не соответствуют требованиям указанного постановления правительства. В этой связи мы рекомендуем еще раз обратить внимание на собственные правила, не дожидаясь выхода рабочей группы, и проверить, действительно ли все нормы постановления правительства № 667 отражены должным образом. В таком случае профучастнику и иным видам некредитных финансовых организаций удастся избежать административной ответственности.

Также выявляются нарушения установленных требований при идентификации клиентов, бенефициарных владельцев.

Иногда бывают случаи, когда профучастники рынка ценных бумаг забывают

направить в уполномоченный орган сообщения по операциям, подлежащим обязательному контролю. За это также предусмотрена административная ответственность. И бывают случаи нарушений порядка обучения — непроведение отдельных видов инструктажей либо когда забывают оформить документы по ним.

Следующая группа нарушений — это нарушения законодательства и нормативных актов при осуществлении специализированных видов деятельности. Например, при осуществлении брокерской деятельности бывают случаи осуществления сделок за счет клиентов без поручений либо ненадлежащее исполнение поручений. [Бывают случаи нарушений, когда] денежные средства клиентов учитываются не на специальных брокерских счетах, используются в интересах брокера без соответствующего права. Бывают случаи нарушений установленного порядка и срока представления клиентам отчетности.

При осуществлении деятельности по управлению ценными бумагами допускается заключение сделок с имуществом учредителей, на осуществление которых законодательством установлен запрет. Бывают случаи выплаты гарантированной доходности за счет средств других учредителей управления; осуществление управления ценными бумагами с нарушением условий договоров доверительного управления. Ну и опять же не дается отчетность.

При осуществлении депозитарной деятельности в отдельных организациях выявляются нарушения требований законодательства к порядку открытия и ведения депозитариями счетов депо и иных; нарушения установленного срока и порядка исполнения поручений.

Также случаются нарушения внутреннего учета, несоответствие правилам ведения внутреннего учета в соответствии с требованиями законодательства, неосуществление ведения внутреннего учета собственных средств, ценных бумаг, а также собственных сделок, неосуществление или ненадлежащее осуществление сверки наличия денежных средств и ценных бумаг.

Мы хотим обратить особое внимание на факты противодействия проведению проверок, — такие, как отсутствие организации по местонахождению. Согласно законодательству, организация обязана уведомлять лицензирующий орган, которым является Банк России, и Федеральную налоговую службу об адресе своего местонахождения. Когда рабочая группа выходит на проверку, а организация по указанному адресу не обнаружена, но она существует, то составляется акт о противодействии.

Также в соответствии с регламентом проверки проводятся с предварительным уведомлением, которое высылается за десять рабочих дней. И несмотря на это, бывают случаи, что к моменту начала проверок внезапно все сотрудники уезжают в отпуск или заболевают, и документы рабочим группам не предоставляются либо предоставляются с существенными задержками. Мы стараемся устанавливать разумные, адекватные сроки для представления документов по заявкам рабочих групп. Краткие сроки устанавливаются исключительно для тех документов, которые в соответствии с законодательством или иными нормативными документами должны наличествовать в проверяемой организации, и суть их представления заключается в том, чтобы взять с полочки и предоставить рабочей группе. Если документов нет и нужно их срочно изготовить, тогда это нужно делать либо в сжатый срок, либо получать акт о противодействии.

Бывают случаи отказа руководителей и сотрудников организации от содействия в проведении проверки. Реже бывают случаи недопуска на объект. Естественно, надо стараться избавляться от подобных эпизодов, тем более в условиях административной ответственности по статье 15–29 [Административного] кодекса, предусматривающей достаточно высокие штрафы за факты противодействия.

Мы надеемся, что данные сведения помогут вам в дальнейшем совершенствовании системы управления рисками

и систем внутреннего контроля, что в целом приведет к укреплению и развитию финансового рынка, достойными участниками которого является большинство участников рынка ценных бумаг в России.

Хочу поблагодарить вас за внимание. Спасибо.

**Алексей Тимофеев.** Новые правила проверок, которые разработал ЦБ РФ, предлагают отказаться от механизма включения в состав инспекции представителя СРО. НАУФОР на этот счет сформулировала замечание к проекту, но мы, скорее всего, бороться за него не будем, потому что не считаем это очень важным. По опыту представитель СРО в инспекционной группе контролеров регулятора, скорее, выполняет роль адвоката проверяемой организации, чем одного из инспекторов.

Моя лично точка зрения заключается в том, что лучше мы будем проводить свои проверки, чем претендовать на участие в проверках ЦБ РФ. Конкретная форма взаимодействия при проведении проверок между СРО и ЦБ выяснится с принятием закона о СРО. Сейчас там предусмотрено, что мы будем обладать правом наказывать лишь за нарушение наших собственных стандартов. Мы также будем должны направлять в ЦБ РФ акты всех своих проверок, на основании чего ЦБ РФ может провести свою проверку.

Я думаю, важнее была бы координация усилий ЦБ РФ и СРО при определении плана проведения проверок, чтобы одни те же организации не проверялись дважды в течение одного срока. Мы сейчас ведем консультации с ЦБ РФ, чтобы обозначить такого рода сроки в правилах проведения проверок. Если проверка СРО будет учитываться при определении такого срока, то это и будет делегированием полномочий.

**Лариса Селютина.** В ФСФР надзор за профучастниками в основном был контактным. Дистанционный надзор не был организован в силу многих объективных причин. В Банке России эти функции

очень четко разделены, это отработано на банковской системе.

В нашем департаменте (рынка ценных бумаг и товарного рынка) будет организован тот самый дистанционный надзор. Мы сейчас работаем над его созданием. Он будет заключаться в совершенствовании форм отчетности, мы будем осуществлять анализ деятельности профучастника. Мы создадим систему «кураторства» сотрудников ЦБ за профучастниками — они должны будут все знать о своих «поднадзорных» — что они существуют, как они живут, чем они дышат. И организовывать инспекционные проверки только из-за того, что три года компанию не проверяли — наверное, это постепенно уйдет в прошлое. Скорее всего, если мы знаем, что это нормальная деятельность, мы не будем лишний раз его поднимать на проверку. Мы будем запрашивать документы, можем вызывать руководителей, представителей внутреннего контроля, задать дополнительные вопросы — такие планы у нас по созданию коллектива и методологии дистанционного надзора.

Что касается отношения с СРО, то мы делаем первые попытки озадачить наших коллег надзорными функциями. На сайте ЦБ РФ вывешен проект нормативного акта о дифференциации требований к капиталу, там есть норма, которая говорит о том, чтоб брокеры могут снизить требования к капиталу до 15 млн рублей, если они являются членами СРО и в этой СРО есть стандарты по системе управления рисками. Это означает, что несмотря на то, что членство в СРО пока не является обязательным, если компания хочет снизить требования к капиталу, она должна быть членом СРО и она обязана выполнять стандарты. И уже СРО обязана проверить, что этот брокер, к которому снижены требования, выполняет эти стандарты. И обязана перед нами отчитаться. И если это не так, мы уже накажем СРО за то, что она плохо контролирует своих членов.

**Алексей Тимофеев.** Это хорошая иллюстрация того, как может быть организовано взаимодействие между ЦБ РФ и

СРО. Я думаю, что вскоре после принятия указания ЦБ РФ о дифференциации требований к капиталу, мы проведем консультации с другими СРО о том, чтобы принять стандарты, которые будут упомянуты в указании ЦБ РФ, и предоставить их тем профучастникам, которые хотят воспользоваться возможностью снижения требований к капиталу.

**Вопрос.** Кто будет проводить проверки для вступления в систему гарантирования?

**Иван Козлов.** Соответствующие проверки будут проводиться Банком России при подаче ходатайства о вступлении в систему гарантирования на основании 422-го закона. Проверяться будут в первую очередь те аспекты из критериев, которые не могут быть рассмотрены дистанционно.

Мы ожидаем, что соответствующие проверки у нас начнутся уже в третьем квартале, потому что компании уже начинают процедуру акционирования, и некоторые ее уже завершили и начинают подачу ходатайств. Скорее всего, мы будем проводить проверки НПФ и управляющих компаний в параллельном режиме. Сейчас этот вопрос обсуждается.

**Вопрос.** Предполагается ли публикация обзоров нарушений?

**Иван Козлов.** Публикация обзоров нарушений на сайте Банка России в настоящее время не предполагается.

**Вопрос.** Планируется ли изменение методики расчета капитала?

**Лариса Селюткина.** У нас большие планы по изменению требований к капиталу, но это вопрос недалекого, но будущего. Его надо решать комплексно, с изменением плана счетов. Эта работа уже началась. Мы участвуем в рабочей группе департамента бухгалтерского учета по разработке концепции плана счетов для профучастников. Параллельно с этим мы разрабатываем свои подходы к методике расчета капитала. Как только у нас появится готовый материал, мы планируем все обсудить с рынком.

Все серьезные вопросы мы будем обсуждать с рынком, потому что задача не просто отрегулировать так, как нам

кажется правильным, а так, чтобы регулирование не мешало развитию вашего бизнеса. Одновременно регулирование должно быть таким, чтобы мы могли контролировать его исполнение.

Для этого потребуются много поменять. В том числе и в системе бухгалтерского учета.

**Алексей Тимофеев.** Мы даже не заговариваем с ЦБ РФ на эту тему (изменения методики расчета собственных средств). Дайте нам с ЦБ РФ принять указание о снижении требований к капиталу. Мы не хотим усложнять предмет нашей дискуссии. Мы нашли удачные формы дифференциации, где найдется место и субброкерам. Субброкерам, которые хотели бы сохранить возможность кредитовать своих клиентов, и прайм-брокерам. Мы предусмотрели возможность снижения капитала и для управляющих, и для дилеров.

Мы считаем, что с принятием этого указания проблемы, связанные с расчетом капитала, не будут такими болезненными, как в настоящее время. Даже если мы не заговорим об этом в ближайшее время, а только в связи с изменением плана счетов бухучета, это будет хорошим и логичным решением.

**Вопрос.** Может ли являться основанием для отзыва лицензии отсутствие деятельности и может ли профучастник проснуться и узнать, что у него отозвана лицензия, без выездной проверки?

**Лариса Селюткина.** Пока не было таких случаев. Сейчас — переходный период. Лицензии, которые сейчас отзываются у брокеров, — по результатам проверок еще ФСФР. Сейчас по результатам проверок наших коллег из инспекции еще никаких решений не принималось, мы только начинаем получать первые акты. Но лицензии отзываются в основном, по моему опыту, у «потеряшек» — тех, кто вообще не осуществляет деятельность. И это происходит не потому, что мы получили отчетность, где нули. Мы пытаемся связаться, найти контакт, найти компанию, в основном это коллеги из МГТУ. Если жизнь существует, то просто так лицен-





зию не отзовут. Если нет никаких нарушений, то тоже лицензий не будет отозвана.

Но если компания не осуществляет деятельность в течение года или полутора — такая норма содержится в нормативном акте ФСФР, и мы сейчас думаем, может ее стоит «поднять», аналогично с банками, на уровень федерального закона. На сегодняшний день у нас за тысячу брокеров, и такое ощущение, чтоб многих не существует. Мы только начали эту работу.

**Вопрос.** Будет ли ЦБ РФ контролировать исполнение профучастниками норм FATCA?

**Иван Козлов.** Банк России в настоящее время не осуществляет проверки соблюдения поднадзорными организациями требований зарубежного законодательства. В отношении сообщений в американские налоговые органы следует учитывать нормы статьи 26 закона о банках и банковской деятельности о банковской тайне и нормы 115 закона о необходимости конфиденциальности информации. Признаки нарушений этих законов будут выявляться и передаваться в департамент надзора. Но если есть согласие клиента, то квалификации как нарушения законодательства не будет.

**Анна Кузнецова.** Добрый день, уважаемые клиенты! Я рада вас приветствовать на этом круглом столе.

Действительно за последние полтора года произошло очень много важных регуляторных инфраструктурных изменений, который были направлены в первую очередь на привлечение новых клиентов и предоставление новых сервисов. Надо признаться, что результаты этих изменений не заставили себя долго ждать. Например, на рынке акций среднемесячный объем торгов, операций иностранных инвесторов за четыре месяца 2013 года увеличился по сравнению с девятью месяцами 2013 года на 30%. Я специально привожу эту цифру, потому что она не включает волатильность марта и апреля, которая была вызвана геополитическими факторами и изменением ситуации на валютном рынке.



Важно, что при этом объем операций (в том числе и российских инвесторов) увеличился на 17%.

Рынок облигаций также в прошлом году показал положительные результаты. В результате открытия счетов «Евроклира» и «Клирстрима» весь прошлый год проявлялся повышенный интерес к облигациям со стороны российских и иностранных инвесторов. Мы зафиксировали увеличение объема операций государственными бумагами в прошлом году на 51% по сравнению с 2012 годом — операций нерезидентов и операций российских дочек иностранных банков. В результате объединения госсекции и секции корпоративных ценных бумаг у участников появились новые сервис-возможности, возможность работать с одного счета.

Но самое главное, что количество этих инвесторов тоже существенно увеличилось. В прошлом году количество счетов, с которых совершались операции с облигациями, увеличилось до 4,5 тысяч. Несмотря на то, что сегодня мы считаем эти инструменты предназначенными для банков, для НПФ и так далее. А банков, как и НПФ, в стране существенно меньше 4,5 тысяч. Больше того, в конце прошлого года мы зафиксировали визуализированную больше 1% долю физических лиц в операциях с облигациями. Эта доля составила 4%.

В результате реализации сервисов, направленных на увеличение торгового времени (таких как отсутствие приостановок для выплаты купона, начало торгов биржевыми и классическими облигациями в день размещения), примерно на 3% увеличился объем операций в 2013 году.

Появилось много новых инструментов — таких как иностранные акции, депозитарные расписки, ипотечные сертификаты участия, фьючерсы на иностранные акции, линейка ETF, структурированные облигации. И мы видим большой потенциал появления новых бумаг в результате IPO, SPO, расширения географии эмитентов облигаций, появле-

ния новых типов структурных облигаций, неипотечной секьюритизации. Количество инвесторов на нашем рынке, несмотря, может быть, на некоторый пессимизм, фиксируется; количество инструментов, как новых, так и существующих, тоже присутствует. В связи с этим мне кажется, всем представляется, что ближайшие один-два года будут посвящены внутреннему инвестору, как внешнему, так и коллективному, а также защите его прав. Здесь регулятор оставил нам много положительных регуляторных возможностей и идей, которые мы должны за эти два года отработать.

Первое, о чем хотелось бы сказать, это модернизация листинга. Над этим проектом достаточно долго работал и Банк России, и биржа. И уже в июне мы планируем перейти на новую систему. С одной стороны, это позволит расширить перечень бумаг, включенных в высший котировальный список (и здесь в первую очередь хочется сказать об акциях). С другой стороны, реформа позволяет повысить требования к эмитентам ценных бумаг, включенных в высший котировальный список, но естественно не сразу, а в течение двух лет после старта реформы.

В целом мы придем к повышению уровня корпоративного управления на российском рынке.

Уже сегодня можно сказать, что российские эмитенты по достоинству оценили и новый кодекс, и модернизацию листинга. В конце прошлого года и за этот год в котировальный список А второго уровня Московская биржа включила десять новых акций, которые вследствие реформы будут включены в высший котировальный список. Мне очень хочется зачитать этих эмитентов. Это «Мегафон», «Мостотрест», «Северсталь», «М-Видео», «Транснефть», «Трансконтейнер», «Газпром», «Дикси», АФК «Система», «Акрон». И еще четыре эмитента у нас сейчас находятся в работе. Это на самом деле не случается просто так. Это значит, что компании не только расширяют круг своих инвесторов, добавляя сюда пенси-

онные накопления и страховые резервы. Это значит, что компании сознательно готовы в течение двух лет повышать уровень своего корпоративного управления. И мне кажется, что это очень важно.

Хотелось бы упомянуть появление законодательства, направленного на защиту прав владельцев облигаций. Как мы помним, в прошлом году были приняты поправки в законы. Закон вступает в силу с 1 июля 2014 года практически в полном объеме, за исключением той части, которая касается представителя владельцев облигаций. В полном объеме — это в части урегулирования полного порядка досрочного погашения облигаций, порядка выкупа облигаций и порядка проведения собрания владельцев облигаций. Представитель [владельцев облигаций] с июля этого года вводится опционально. Эмитенты по желанию могут его выдирать, для того чтобы в течение двух лет до введения обязательности этого института у индустрии сформировалось понимание, как работать с этим сервисом. Соответственно, с одной стороны, для профессионального сообщества это возможность ведения нового бизнеса, с другой стороны, возможность проведения цивилизованной реструктуризации и работы с проблемным долгом. А с учетом расширения списка обращающихся инструментов эта тема на какой-то момент может стать актуальной.

Ну и в конце хотелось бы упомянуть еще две темы, о которых много было сказано в пленарной части. Это инвестиционные счета и институт финансовых советников.

На сегодняшний день российское население свои сбережения размещает в основном во вклады в депозиты. Это примерно 90% сбережений. Меньше 1% находится в открытых и интервальных ПИФах. И примерно 9% находится на рынке недвижимости. При этом рост вкладов населения в 2013 году произошел на 19%, средний объем вклада 155 тысяч рублей (в случае инвестсчетов речь идет о 400 тысячах рублей в год). Прогноз АСВ по 2014 году — увеличение

объема вкладов на 2,9-3,2 триллиона рублей. При этом объем инвестиций в недвижимость в прошлом году снизился примерно на 8%, и прогноз на 2014 год — [снижение] на 14%. Мне кажется, что все эти цифры и созданные условия способствуют тому, чтобы тему инвестиционных счетов индустрия отработала положительно для себя. Результат будет зависеть от того, насколько слаженно, продуманно мы будем действовать, какая будет рекламная кампания, кого мы будем привлекать, какие инструменты будем предлагать клиентам. Это та самая розница, которую мы на этом рынке ждем. В связи с этим мы планируем унифицировать регистрацию клиентов на всех рынках Московской биржи. Также мы планируем при регистрации клиента ввести индикацию, которую будет определять брокер, инвестиционного счета типа А или типа Б. Подробная информация об этом будет несколько позднее. В настоящее время мы работаем над этим проектом и будем его обсуждать в рамках наших профильных комитетов.

Второе направление, которое в большей степени связано с институтом финансовых советников, касается нашего проекта рэнкинга управляющих. В рейтинге биржи будут две категории. Одна — это профессиональные участники, вторая — индивидуальные управляющие. Можно будет заявить себя в качестве управляющего либо предъявить несколько различных стратегий. Мы предъявляем на вход минимальные требования по объему и будем раскрывать информацию в объемах более расширенных или более усеченных в зависимости от пожелания управляющего с так называемым результатом этого управления. Проект будет сложен и в реализации, и в привлечении клиентов, и мы не ждем от него всплеска через три дня или через три недели. Но нам представляется, он будет направлен на привлечение на рынок клиентов. Он будет направлен на обучение возможных инвесторов тому, каким образом можно было бы здесь работать.





Поэтому я лично возлагаю большие надежды на изменение регулирования, которое нам уже дано и которым нужно воспользоваться. Ну а уж о том, что нам Банк России еще подготовит, наверно, говорить даже не стоит. Мы сегодня все это услышали в первой части сессии.

В заключение мне хочется поблагодарить индустрию за то, что последние полтора тяжелых года, когда приходилось много всего переделывать, мы достойно выдержали. Это говорит о том, что следующие изменения нам тоже по плечу. Спасибо.

**Алексей Тимофеев.** Воспользуюсь случаем и скажу, что по последней информации поправки, связанные с введением института инвестиционных советников (в новой редакции статьи 5-й Закона о рынке ценных бумаг, регулирующей доверительное управление ценными бумагами, а также тема идентификации и ее упрощение), пройдут через Государственную думу в весеннюю сессию. Мы очень на это надеемся, потому что в этом случае сможем воспользоваться некоторыми преимуществами, которые эти изменения дают, уже во второй половине года.

Хочу, чтобы участники высказались о том, как они оценивают потенциал индивидуальных инвестиционных счетов, кому будут их предлагать в первую очередь.

**Андрей Басуев.** Начнем с земли. Тема появления ИИС очень обсуждаема в региональных компаниях. Я общаюсь со многими директорами и, более того, с управляющими, с конкретными брокерами. Все признают, что это громадная возможность для развития индустрии в целом, а не только какого-то конкретного бизнеса. Все хотят во второй половине года проводить какие-то активные действия. Почему во второй половине года? Потому что сейчас рано, нет конкретики, нет подзаконных актов со стороны Центрального банка, налоговой инспекции и других регуляторов. Когда все будет в руках, то начнется очень активная деятельность.



Кроме того, я вижу и слышу, что сама биржа заинтересована в проведении рекламной кампании.

Индивидуальные инвестиционные счета — это большая возможность развития бизнеса для каждой компании.

**Андрей Алетдинов.** Согласен, что возможности, наверно, будут большие, если не будет каких-то дополнительных препон. До конца еще не ясно, что можно будет делать с деньгами на инвестиционных счетах. Тем не менее, если мы говорим о том, какие могут возникнуть сложности, то, во-первых, сумма достаточно небольшая, и под такие деньги сложно создать индивидуальный продукт. Соответственно, нужно будет думать о простом продукте, понятном для большого количества людей, чтобы из-за большого потока клиентов не раздувать штат и не увеличивать издержки.

Первое, что приходит в голову, это ПИФ. Но к сожалению, ПИФы дискредитировали себя в прошлые годы, поэтому теперь мы не знаем, какие конкретно продукты будем предлагать. О направлении я сказал — что-то простое, понятное. Придут люди, скорее всего, кроме депозитов, ничего не знающие, и им нужно будет предлагать что-то с фиксированной доходностью. Человек будет считать, что он принес деньги, получил налоговую льготу плюс заработал какой-то процент годовых, и это будет для него выгоднее, чем депозитная ставка.

Пока мне сложно представить, что это будут за инструменты. Будем исходить из того, какие ограничения будут поставлены в плане возможности использования этих денег.

**Юрий Минцев.** Я тоже не спорю, индустрия получила шанс, которого, может быть, не совсем заслуживала. Понятно, что это не только шанс, а действительно вызов, и что в первый год это не выстрелит так, что у брокеров выстроятся очереди. Но если не пытаться что-то делать уже сейчас, то это не выстрелит ни на второй, ни на седьмой, ни на восемнадцатый годы.

Очень рад, что у нас у всех оптимистические настроения по индивидуальным инвестсчетам. Мы все собрались

ввязываться в эту драку. Я уже знаю, что и госбанки собрались очень активно двигаться в этом направлении.

Мы понимаем, что поскольку [придут] люди, не привыкшие к риску, то бенефициарами, в том числе индивидуальных инвестсчетов, будут в большей степени госбанки, нежели частные организации. Но я думаю, что у каждого из нас, кто собирается ввязываться в эту драку, есть свое понимание того, как мы будем конкурировать с госбанками за инвестсчета.

В организации, в которой работаю я, люди уже около трех месяцев заняты разработкой стратегии, как воспользоваться этим шансом, как получить значимую долю на этом рынке, и все настроены очень серьезно.

**Алексей Тимофеев.** Мне кажется, что до этого рассуждали конкретнее. Это говорит о том, что люди уже вырабатывают определенные приемы, которыми боятся поделиться.

**Сергей Лукьянов.** Попробую быть откровеннее. Я на самом деле думаю, что мы слегка переоцениваем возможности инвестсчетов, но тем не менее с большим оптимизмом смотрю на эту возможность.

**Алексей Тимофеев.** Триллон [рублей собрать] к 20-му году реально?

**Сергей Лукьянов.** Реально. Это реально гораздо быстрее. Я просто считаю, что мы переоцениваем то движение, которое рынок получит от данного законопроекта. Да, эффект будет, это работает, — хотя работает не в этом году и, может быть, не в следующем. Но то движение, которое получит рынок, а он его, безусловно, получит, — от консолидированной активности всех брокеров, индустрии, регулятора по продвижению инвестсчетов с соответствующим повышением инвестиционной грамотности, — работает гораздо сильнее, чем сами инвестсчета. Потому что чем больше мы говорим о финансовых рынках, о возможности заработать для инвесторов, тем больше мы обращаем внимание своих инвесторов на эти возможности и тем больше они переориентируются — с недвижимости, с сейфовых ячеек, на наш

отечественный фондовый рынок, который создан для того, чтобы помочь людям сохранить и приумножить свои деньги.

Я с большим оптимизмом смотрю сейчас на наш рынок, потому что за последние девять месяцев у нас уже рождено больше, чем за последние лет пять. И это движение очень завораживает. И мы очевидно можем этим воспользоваться.

**Юрий Минцев.** Сегодня говорил про форекс-компания. Они очень активно мимикрируют под фондовый рынок, так что неискушенному потребителю довольно сложно определить, где инвестпродукты, а где спредбэтинг. Как вы считаете, какую технологию продвижения изберут форекс-компания для того чтобы конкурировать с индивидуальными инвестсчетами? Например, безналоговые счета или как-то еще.

**Алексей Тимофеев.** Я сначала хотел узнать мнение Виктора об индивидуальных инвестсчетах, а потом мнение Сергея Хестанова о форекс-игроках.

**Виктор Долженко.** Мы тоже оптимистичны, с одной стороны. С другой стороны, однако, клиенты не хотят покупать ни российские акции, ни российские облигации. По поводу еврооблигаций они еще как-то думают, но вообще интересуются, нельзя ли купить американских акций, в США-то рынок уже растет, там точно не проиграешь, а в русские горки играть не очень хочется.

У меня есть четкое понимание, что эта история позитивна, но долгосрочна. У нас есть два пути. Либо государство будет рекламировать инвестиционные счета по телевизору и говорить, что у этих инструментов есть защита государства. Либо самим брокерам нужно обойти всю Россию-матушку и рассказать об этом преимуществе. А главное преимущество — не доходность инструментов, а налоговая льгота, которую можно получить. Для того чтоб это сделать, советники должны, соответственно, зарабатывать какие-то деньги, чтобы ходить и рассказывать об этом процессе. Если мы посмотрим на те продукты, которые сейчас приносят деньги, в том числе инвестиционным компаниям,

то это накопительное страхование жизни, инвестиционное страхование жизни.

Надо настраиваться на длинную игру и по ходу этой игры зарабатывать и стучаться в каждую дверь. Спасибо.

**Сергей Хестанов.** Самый лучший эпиграф относительно инвестиционных счетов сейчас таков: «блажен, кто верует, легко ему на свете». То есть, ИИС — очевидно положительная вещь, но и очевидно, что она принесет положительный эффект весьма небыстро. Люди должны в это поверить, а с учетом того, что с людьми происходило последние десять лет, они поверят очень неохотно.

Если государство начнет педалировать эту тему, то, с одной стороны, дай бог, с другой стороны, вспомните уроки народных ПРО, какими теплыми словами вспоминал народ тех, кто их агитировал.

Поэтому позитив есть, но вряд ли это хоть сколько-нибудь сильно поддержит индустрию в ближнем, в обозримом будущем.

А теперь пара слов обоснованного пессимизма и чуть-чуть о форексе. На пленарном заседании я выписал пару цифр, которые почему-то не обсудили. Дело в том, что количество брокерских счетов растет, но природа этого заключается в том, что многие люди, получив отрицательный результат, счет не закрывают. Формально счет есть, а торговля не идет, обороты от этих счетов не растут. Поэтому интереснее смотреть на активные счета, где есть хотя бы одна сделка в месяц. Их пик был достигнут в 2010 году (не в 2007). Я прекрасно помню ажиотаж 2009 года, когда люди восприняли падение рынка [как] «налетай, подешевело». Я раз в жизни видел очереди в кассу инвесткомпаний [чтобы] заносить деньги. По сравнению с теми благими временами количество активных счетов на начало года упало на 39%. Грубо — это в два раза. Это показатель [того], как поживает розничный брокеридж. С учетом бурных политических событий, которые произошли и еще отнюдь не закончились, ожидать привлечения клиентов в долгосрочные инструменты, это опять-таки — «блажен, кто верует».



Абсолютно правильно было сказано, что в этих условиях в борьбу за розничных клиентов активно вмешивается смежный рынок — форексные компании, которые существуют почти в идеальном налоговом режиме, в идеальном регулятивном режиме. Мне кажется, в этих условиях розничный брокер мог бы получить поддержку введением продукта, по своим рискованным характеристикам похожего на то, что предлагают форексные компании, но лишённого возможностей манипулировать ценой, делать сделки задним числом. Мне кажется, что индустрии стоит подумать, чтобы с одной стороны, взять все положительное от биржевой торговли, когда бесспорна регистрация сделок, отсутствуют возможности сильно манипулировать. С другой стороны, огромной массой клиентов, приходящих на форекс, движет иллюзия из маленьких денег заработать большие. И мне кажется, нам нужно сделать какой-то механизм, который, с одной стороны, использовал бы инфраструктуру фондового рынка, но с другой стороны, не нужно отнимать у людей эту очень привлекательную иллюзию. Если удастся все это сделать, то на выходе получится продукт, который позволит поддержать индустрию и составить хорошую и правильную конкуренцию форексным компаниям.

**Алексей Тимофеев.** Основной вопрос, который прозвучал, когда мы обсуждали индивидуальный инвестиционный счет и его успех, связан с тем, в какой степени будут ограничены операции по этим счетам. И ключевой здесь является точка зрения регулятора. Я воспользуюсь возможностью и эту озабоченность превращу в вопрос. Планируется ли разработка каких-то ограничений по распоряжению средствами на индивидуальных инвестиционных счетах? Что еще Центральный банк планирует сделать, чтобы найти какие-то учетные решения для этого продукта?

**Лариса Селюткина.** Прежде чем передать слово своему коллеге, эксперту, который вам расскажет о планах в части этого вопроса, хотела бы высказать свое мнение по результатам нашего разговора.



Честно говоря, у меня возник какой-то пессимизм. Раньше много критиковали регулятора за то, что он много не успевает, что регуляторная база очень слабая. Вот регулятор дал участникам рынка новые возможности. И мне казалось, что теперь вы уже будете предлагать инвесторам и этот пакет, и другой, а вы собираетесь еще с форексом немножко поиграть.

Не забывайте, что регулятор отвечает еще и за права инвесторов.

**Александр Арефьев.** Думаю, что регулировать мы будем, но если рассматривать это применительно к инвестиционным счетам, то это не более чем инструмент фискального стимулирования инвестиций. Я не вижу связи между нашими планами по регулированию деятельности брокеров и управляющих — и этим инструментом. На мой взгляд, в ближайшее время, возможно, потребуются регулятивные технические правки, связанные, например, с внутренним учетом в тесной взаимосвязи с тем учетом, который брокер должен будет вести для целей налогообложения. Это расчет финансового результата, те документы, которыми необходимо располагать, для того чтобы отчитаться перед налоговыми органами за то, что удержали и исчислили такой-то налог (или не исчислили), определили правильно налоговую базу.

Что касается брокерской деятельности, связанной с введением инвестиционных счетов, то здесь я какой-то острой необходимости в регулировании не увидел. Единственное, что мы действительно планируем сделать, это ввести наконец ограничения в плане риск-аппетитов для неквалифицированных инвесторов в рамках рынка деривативов. Но это никак не связано с инвестиционными счетами. Это лишь стандартная озабоченность по поводу того, что там могут лежать те риски, к которым инвестор может быть не готов, и не всем эти риски надо продавать. Вот, собственно, все.

**Алексей Тимофеев.** То есть ответ таков, что пока не планируется никаких специальных ограничений для операций с активами на индивидуальных инвестиционных счетах.

**Юрий Минцев.** Алексей, а как вы считаете, в октябре никаких ограничений не появится, уже точно можно быть в этом уверенным? Когда будет достигнута та точка, с которой мы можем начинать делать бизнес?

**Лариса Селюткина.** С 1 января 2015 года вступает в силу Налоговый кодекс. Так что милости просим, работайте. К 1 января вы уже не только должны предложить инвесторам готовые пакеты, вы должны еще грамотно рассказать им об этом, обучить, объяснить, что не только в Сбербанк можно нести деньги.

**Алексей Тимофеев.** Я сейчас скажу пару слов о статусе процесса. Для того чтобы инвестиционные счета заработали, нужно три подзаконных нормативных документа. Два из них — ФНС и один — Центрального банка. И вот этот второй, может быть, не так обязателен, как два других, от ФНС.

Первый документ ФНС — о правилах уведомления об открытии и закрытии инвестиционных счетов. Второй — о правилах передачи досье клиента от одного профессионального участника к другому в том случае, если клиент решит закрыть индивидуальный инвестиционный счет у одного и открыть у другого.

Мы эту работу сейчас ведем, с ФНС в принципе нашли общий язык, выяснили, что именно нужно передавать в случае закрытия счета у одного профучастника и открытия у другого. Не нужно будет передавать все документы, которые возникли в ходе работ и операций для этого клиента. Нужно подводить финансовый результат на момент закрытия счета и передавать его другому брокеру. И, соответственно, нести ответственность за информацию, которую вы передали. ФНС с этим согласен.

Что касается документа Центрального банка, то НАУФОР недавно передал свои предложения по более широкой теме — как нужно регулировать внутренний учет. Вопрос об индивидуальных инвестиционных счетах там не решается, мы подумали, что это простая задача и не решились давать советы на этот счет Центральному банку. Единственное отличие индивиду-

ального инвестиционного счета от всех других счетов — что это некий агрегированный учетный регистр, объединяющий учет остатков ценных бумаг и денежных средств. Может быть, это все, что нужно сказать в правилах внутреннего учета об индивидуальном инвестиционном счете. Это его единственное отличие от всех прочих регистров. Наше предложение заключается в том, чтобы предложить очень большую степень свободы усмотрения самих участников рынка профессиональных ценных бумаг по формированию регистра внутреннего учета. Такой регистр они могли бы сформировать сами, но пусть лучше Центральный банк выскажется об этом прямо в нормативном акте.

Если будут приняты три этих нормативных акта и не принято больше никакого другого, то с 2015 года индивидуальные инвестиционные счета можно будет открывать и совершать по ним любые операции, которые позволены по брокерскому счету или счету управляющего.

**Анна Кузнецова.** Я хотела сказать про внутренний учет. В реальности и брокеру, и бирже нужно немножко понимать, как мы будем регистрировать клиентов. Это небольшая революция, с моей точки зрения, но, наверное, всем будет некомфортно, если сначала каждый сделает в меру своего понимания, а потом придется переделывать. Вообще, наверно, можно зафиксировать, и это первый раз на моей памяти, когда участники просят не снять ограничения, а спрашивают, где ограничения.

**Виктор Долженко.** Я хочу заверить коллег из Центрального банка, что мы, конечно, зарядимся к 1 января и с горящими глазами быстро побежим привлекать клиентов. Но у меня вопрос, а государство-то как воспринимает инвестиционные счета? В формате, что инвестиционное сообщество собралось, попросило, и вот вам в ответ на просьбу этот продукт, — либо у государства есть некое понимание нужности этих счетов с точки зрения экономики?

**Алексей Тимофеев.** Я начну отвечать на этот вопрос просто потому, что являюсь



непосредственным участником сего процесса от его начала до конца.

Могу сказать, что после четырех примерно лет наших бесплодных усилий по продвижению этого продукта понимание мы нашли у нынешнего руководителя Центрального банка, тогда помощника президента, в рамках дискуссии о деофшоризации экономики. Тогда эти счета были восприняты как одна из мер по развитию национального инвестора, обеспечивающая спрос на финансирование национальных компаний в конкуренции с иностранными рынками. Это было воспринято как важный для государства способ стимулирования финансового рынка и деофшоризации экономики.

Я уверен, что все остальные участники этого процесса, государственные чиновники, воспринимают это ровно так же. Это не одолжение финансовому рынку.

Это важно также для того, чтобы разнообразить финансовые стратегии, дать людям вместе с существующими финансовыми продуктами (такими как депозиты), также и продукты, позволяющие передавать в экономику средства не кредитного характера, а рискованного, equity. Понятно, что на первых порах, скорее всего, интересом будут пользоваться бонды, это тоже ни для кого не секрет. И это не должно разочаровывать, потому что в первую очередь мы должны рассчитывать на тех людей, кто привык к депозитам, кто переведет часть средств с депозитов на эти счета и будет искать стратегии, которые как можно больше ассоциируются с депозитами, то есть как можно менее рискованными. А значит, это бонды. Некоторые, наверно, будут интересоваться индексами, и не обязательно российскими, а, например, иностранными. И тут встает вопрос о том, как нужно относиться к инвестициям средств с этих счетов в иностранные ценные бумаги, в иностранные фонды. Это, между прочим, еще и тема допуска иностранных ценных бумаг на российский рынок с тем, чтобы такой спрос по возможности удовлетворился здесь. Я думаю, что это достаточно

продуманное и серьезное решение. Я помню нашу первую реакцию и реакцию брокеров, с которыми мы это обсуждали. Она была ровно об этом: а государство само понимает, что оно сделало? Не отнимут ли эту льготу через год?

Впрочем, я съел не свой хлеб. Может быть, Лариса подтвердит или опровергнет сказанное.

**Лариса Селюткина.** Я полностью согласна. Все это происходит в рамках программы развития финансового рынка России. Мы стараемся сейчас развивать новые финансовые инструменты, мы поддерживаем развитие биржевой торговли. Самая главная задача сейчас – это все-таки финансовая грамотность. Действительно наш инвестор пока еще не очень хорошо разбирается в инструментах, которые предлагаются финансовым рынком. И это наша общая задача. Это не сиоминутное пожелание сказать что-то в угоду рынку, это серьезная работа, которая только начинается.

**Алексей Тимофеев.** В заключение я хотел бы поднять последнюю тему. А если нам весной действительно удастся упростить идентификацию, что это будет значить?

**Сергей Лукьянов.** Я по поводу инвестиционных счетов. Мы пока не готовы делиться информацией друг с другом, как мы это будем продавать, потому что продукт готовится, и это конкурентное преимущество каждого. Это не скепсис. У каждого, естественно, будут эдвайзеры с советниками, которые будут продавать это. Но конец года еще относительно далек, рекламные бюджеты пока только планируются, так что пока тяжело делиться тайнами. Мы крутимся вокруг этих инвестиционных счетов, но параллельно еще так много всего в разработке. Меняется 115-й ОФЗ, который позволит открывать счета дистанционно. Это тоже своего рода ответная реакция на деофшоризацию, которая позволит уравнивать российских профучастников с кипрскими и другими импортными компаниями. Клиент идет туда, где проще открыться, где есть инструменты, на которых он может заработать. Поэтому если российский профучастник сможет

организовать такое же простое удаленное открытие счетов, то клиент пойдет сюда, куда он может дополнительно еще и прийти ногами. Поэтому мы рассчитываем, что удаленное открытие счетов позволит перевести клиентов, которые открываются сейчас в других юрисдикциях, сюда, в российское правовое поле.

А насколько это даст дополнительный приток клиентов – да, безусловно, такой поток тоже будет получен.

Изменения в 115-ОФЗ также дадут нашим инвесторам возможность зарабатывать, потому что увеличится круг инструментов. И как только появятся инструменты, которые позволят зарабатывать больше, чем сейчас, то, естественно, они будут востребованы.

С бондами такая же ситуация. Понятно, почему растет рынок бондов. Потому что другие инструменты не приносят доходности.

Хотелось бы, чтобы Алексей рассказал о всех перспективах, которые сейчас находятся в доработке. Это очень интересно.

**Алексей Тимофеев.** Могу рассказать о том, что я знаю и в чем мы участвуем.

Сегодня мы не раз касались вопроса об инвестиционных советниках. Это новый институт с наименьшей регулятивной нагрузкой. Я, откровенно говоря, не очень верю в бурное развитие этой индустрии как индустрии независимых инвестиционных советников. На первых порах, наверно, этого не произойдет. Но через некоторое время эта индустрия будет не только индустрией брокеров-инвестиционных советников и доверительных управляющих-инвестиционных советников, это может быть полноценная многочисленная индустрия инвестиционных советников, возможно, совмещающих свою деятельность с деятельностью страховых брокеров, юридических консультантов, то есть сугубо консультационная деятельность.

Законопроект в нынешнем виде предусматривает право осуществлять эту деятельность не только юридическим лицам, но и гражданам, предусматривает, что для занятий этой деятельностью лицензию

Центрального банка получать не нужно, а достаточно быть членом саморегулируемой организации. Мы считаем, что это действительно очень важный и сильный институт, который позволит индустрии распространиться в мельчайшие города, где открытие компаний или филиалов столичных компаний было бы нерентабельным.

Эти советники будут работать во взаимодействии с брокерами (и тогда они должны будут предупреждать об этом своих клиентов), а если они будут в самом деле независимыми, они будут иметь право пользоваться этим в своем маркетинге.

Доверительное управление — самое оптимальное сочетание института инвестиционных советников с управляющими. Ровно так этот институт сконструирован в Соединенных Штатах Америки. Тем не менее мы сохраняем необходимость лицензирования деятельности управляющих, но очень важным шагом в развитии этой индустрии будет снижение требований к капиталу с 35 [миллионов рублей] сегодняшних до 3 или 15, в зависимости от того, является ли управляющий членом саморегулируемой организации.

Поправки, связанные с доверительным управлением, позволят инвестировать не только в ценные бумаги, но и в товары, в производные финансовые инструменты. По существу, они будут позволять управляющему делать все, что может делать собственник. И даже больше, если собственник является неквалифицированным инвестором. Понятно, что привлечение управляющего сообщает инвестициям квалификацию, и управляющему, даже действующему в интересах неквалифицированного инвестора, должно быть позволено больше. Можно будет получать вознаграждение не только из дохода, но также из имущества, составляющего собственно доверительный фонд.

Плюс к этому можно будет объединять в некие пулы имущество нескольких учредителей доверительного управления, не более чем 50 инвестировавших, не менее чем 500 тысяч рублей каждый. Это будет такой мини-ПИФ, но

с отсутствием всех ограничений, нагрузок, которые ассоциируются с паевыми инвестиционными фондами.

Пара слов об идентификации. Мы надеемся добиться в весеннюю сессию или в течение года освобождения клиентов от личной явки для заключения договора с профессиональными участниками рынка ценных бумаг, если средства при заключении договора переводятся с банковского счета. Мы надеемся, что в этом случае клиенту достаточно будет отправить брокеру скан своего паспорта. Возможно, придется отправить по почте вдобавок либо как условие для начала операций пакет документов с живой подписью, в том числе для того, чтобы заключить договор об электронно-цифровой подписи. Но это делается почти везде в мире. В любом случае лично являться будет не нужно, если мы этого добьемся. И это будет большим, серьезным шагом в упрощении взаимодействий и вообще дистанционного заключения договоров, что действительно существует во всем мире.

Две другие мысли, связанные с упрощением идентификации. Одна — отмена идентификации выгодоприобретателей (по существу, повторной). Вторая — чтобы один финансовый институт, занимающийся идентификацией, мог бы поручить другому финансовому институту, который имеет право на идентификацию, проведение такой идентификации. Это дает возможность сложных взаимоотношений между участниками, упрощает жизнь клиента в возможности заключения договора. Во всем мире это существует, FATF это прямо предусматривает. Когда мы обсуждали это с украинскими брокерами, выяснилось, что и они это могут делать, и для них подчиниться нашим правилам идентификации — сделать шаг назад. Это еще один аргумент, почему это нужно сделать.

Надеемся, что это можно будет сделать даже в весеннюю сессию.

**Вопрос.** Скажите, пожалуйста, вопрос по поводу частных инвестиционных консультантов, частных доверительных управляющих касается только россий-

ского рынка или, в том числе, этим законом будет регулироваться деятельность и на западных рынках?

**Алексей Тимофеев.** Суть деятельности заключается в доверительном управлении активами российских клиентов, в том числе активами, инвестируемыми в иностранные продукты. Поэтому для того чтобы иметь возможность инвестировать средства российских клиентов, российская компания должна иметь соответствующую лицензию.

**Сергей Золотарев.** У меня вопрос немножко про другое, но так как это последнее заседание с присутствием представителей Центробанка, задам его здесь.

У нас было еще одно серьезное налоговое послабление для профучастников. Мы живем теперь без НДС. Я в течение года отчитывал свою бухгалтерию, которая все время ноет, почему у нас участились камеральные проверки налоговой инспекции. Потому что теперь у нас нет входящего НДС, теперь мы его возмещаем ежеквартально, и каждый раз налоговая обязана провести камеральную проверку, и каждый раз мои оценки затрат на возмещение нескольких десятков тысяч рублей НДС сопоставимы с суммой возмещаемого НДС, потому что я маленький.

Вопрос следующий. Планируется ли какая-то унификация документов с налоговой инспекцией по аналогии с банками? Потому что банки не проверяют ежеквартально.

Насколько я сегодня выяснил, те, кто зарегистрирован в Москве в единой налоговой инспекции, тоже не испытывают таких проблем. Такие проблемы испытывают только региональные участники и те, кто не зарегистрирован в этой единой налоговой инспекции в Москве.

**Алексей Тимофеев.** Здесь за столом нет никого, кто бы мог дать окончательный ответ на этот счет. Мы возьмем этот вопрос на контроль, он должен быть адресован налоговой службе.

Уважаемые коллеги! Большое вам спасибо! ■