

УДК/UDC 347.73

Институт инвестиционного консультирования: проблемы и перспективы

Астраханкин Александр Андреевич

старший преподаватель кафедры международного частного и
предпринимательского права

Кубанский государственный аграрный университет им. И. Т. Трубилина
г. Краснодар, Россия

e-mail: astrahankin_a_a@mail.ru

Паршиков Михаил Георгиевич

студент юридического факультета

Кубанский государственный аграрный университет им. И. Т. Трубилина
г. Краснодар, Россия

e-mail: mich.parshikov@yandex.ru

Аннотация

Инвестиционное консультирование - это новый вид профессиональной деятельности на фондовом рынке. Данный институт является актуальным и востребованным в текущих условиях низких процентных ставок по вкладам и появления интереса среди розничных инвесторов к новым финансовым инструментам. Авторы рассматривают особенности функционирования института в Российской Федерации и выделяют ряд правовых проблем, среди которых экономико-правовое неравенство между организационными формами для осуществления деятельности по инвестиционному консультированию (инвестиционными советниками, являющихся профессиональными участниками рынка ценных бумаг, и независимыми инвестиционными советниками, являющимися индивидуальными предпринимателями), сложный бюрократический режим для независимых инвестиционных советников и пр. По мнению авторов, институт инвестиционного консультирования в России имеет широкие перспективы развития при условии устранения обозначенных в статье проблем.

Ключевые слова: инвестиционное консультирование, преимущества и недостатки инвестиционного консалтинга, правовое регулирование инвестиционного консультирования.

Investment Consulting Institute: Problems and Prospects

Astrakhankin Aleksandr Andreyevich

senior lecturer of the Department of International Private and Business Law

Kuban State Agrarian University

Krasnodar, Russia

e-mail: astrahankin_a_a@mail.ru

Parshikov Mikhail Georgiyevich

student of the Faculty of Law

Kuban State Agrarian University

Krasnodar, Russia

e-mail: mich.parshikov@yandex.ru

Abstract

Investment consulting is a new type of professional activity in the stock market. This institution is relevant and in demand in the current environment of low interest rates on deposits and the popularity of new financial instruments among retail investors. The authors consider the peculiarities of the functioning of the institute in the Russian Federation and highlight a number of legal problems, among which is one of the independent entrepreneurs-entrepreneurs. complicated bureaucratic regime for independent investment advisers, etc. According to the authors, the institution of investment consulting in Russia has broad development prospects, subject to the problems outlined in the article.

Key words: investment consulting, advantages and disadvantages of investment consulting, legal regulation of investment consulting.

В настоящее время условия на фондовом рынке сложились так, что частным инвесторам как никогда нужна профессиональная квалифицированная помощь: снижение ключевой ставки Центральным Банком Российской Федерации (далее - ЦБ РФ) и падение доходности по банковским вкладам заставляют людей искать альтернативы в других финансовых инструментах, в связи с чем количество участников фондового рынка значительно растет каждый день. Вместе с этим растет и

мировая экономическая неопределенность - геополитическая обстановка, эпидемия коронавируса COVID-2019, значительные колебания фондовых индексов и валютных курсов.

Внесенные изменения в Федеральный закон № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. вводят новый институт коммерческого права - инвестиционное консультирование [1]. Так, в соответствии с ст. 6.1. указанного закона инвестиционным консультированием признается оказание консультационных услуг в отношении ценных бумаг, сделок с ними и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, путем предоставления индивидуальных инвестиционных рекомендаций [2]. Ключевыми признаками деятельности по инвестиционному консультированию таким образом являются: договорная основа (осуществляется на основании договора об инвестиционном консультировании), наличие специального субъекта - инвестиционного советника, фидуциарный характер правоотношений (приоритет клиентских интересов над личными интересами инвестиционного советника и т. д.) [3].

Об инвестиционном консультировании как о новом субъекте предпринимательского права позволяет говорить, во-первых, признание инвестиционного консультирования предпринимательской деятельностью, во-вторых, наличие специального договора (договор об инвестиционном консультировании) как юридического факта возникновения правоотношений между субъектами, в-третьих, специальная правоспособность лиц, обладающих статусом инвестиционного советника (наличие специального кода в общероссийском классификаторе видов экономической деятельности, обязательное членство в саморегулируемой организации (далее - СРО), наличие сертификата подтверждающего профессиональные навыки, запись в реестре ЦБ РФ и т. д.).

Мы считаем, что инвестиционное консультирование - это, безусловно, важное нововведение, которое способствует развитию отечественного фондового рынка, стабилизации положения начинающих инвесторов и росту доверия к фондовому рынку у тех, кто еще только планирует

свою инвестиционную деятельность. В пользу этого можно рассмотреть зарубежный опыт в данной сфере: так, в Австралии данный институт успешно развивается уже с 2001 г. [4], в Южной Корее - с 2009 г. [5], а в США (на самом развитом фондовом рынке) - еще с 1940 г. [6]. Большинство стран в процессе становления фондового рынка и его правового регулирования приходят к созданию аналога инвестиционного советника.

Однако на своем первоначальном этапе правовое регулирование инвестиционного консультирования имеет определенные недостатки. Так, первая и самая обсуждаемая проблема нового института - это неравенство среди организационных форм субъектов инвестиционного консультирования. Говоря о неравенстве, мы имеем в виду прежде всего налоговый режим независимого инвестиционного советника (имеющего статус индивидуального предпринимателя (далее - ИП), который подразумевает уплату НДС за оказываемые им услуги по консультированию. Инвестиционные советники, которые также являются профессиональными участниками рынка ценных бумаг, напротив, освобождены от уплаты НДС за предоставление ровно тех же услуг согласно абз. 3 пп. 12.2 п. 2 ст. 149 Налогового кодекса Российской Федерации) [7].

Примечательно мнение профессора Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», обладателя статуса независимого инвестиционного советника Е. Б. Когана: «Я полагаю, что наиболее честным является подход, когда человек, консультирующий по такой деликатной теме, как персональные сбережения, максимально объективен. Я полагаю, что институт независимых инвестиционных советников крайне важен в нынешних условиях. И теперь такие как я, являясь независимыми, должны платить большие налоги, чем остальные. Любые работы в области финансовой грамотности, образования и прочее - опять же, на 20% больше налоги, чем у обычных профучастников» [8].

Такого рода различие в налоговом режиме делает получение статуса инвестиционного советника на ИП непривлекательным и, соответственно, те, кто должны были бы стать основой нового института, ско-

рее предпочтут работать в «серой зоне» экономики. По этой же причине инвестиционное консультирование у ИП, обладающих соответствующим статусом, будет непривлекательно и для клиентов из-за разницы в цене оказываемых услуг. Мы считаем, что для стимуляции распространения института независимых инвестиционных советников как минимум следует устранить разницу в уплате НДС или ввести упрощенный режим налогообложения, что позволит частично сбалансировать экономическое положение инвестиционных советников, обладающих статусом ИП, и инвестиционных советников, являющихся профессиональными участниками рынка ценных бумаг. Важным является факт того, что в Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР) - СРО, представляющей интересы инвестиционных советников - ведется активная работа по этому направлению, но по состоянию на 03 июля 2020 г. Министерство финансов Российской Федерации отказывается поддержать данную инициативу [9].

Помимо этого, заслуживает внимания и состав организаций, получивших статус инвестиционного советника: подавляющее большинство из них — это профессиональные участники рынка (брокеры) и лишь некоторые специализируются только на инвестиционном консалтинге (например, швейцарская компания Julius Baer или ИП Евгений Коган). Следует отметить почти полное отсутствие представителей субъектов Российской Федерации [10]. Это, на наш взгляд, может вызвать определенные проблемы, ставящие независимость мнения инвестиционных советников под сомнение. Например, можно ли считать независимым мнение инвестиционного советника, предлагающего приобрести акции банка, сотрудником которого он является? Нет, потому что здесь явно будет присутствовать конфликт интересов. Подобные ситуации непременно будут возникать при работе инвестиционных советников, которые также являются профессиональными участниками рынка ценных бумаг (коммерческие банки, брокеры, инвестиционные фонды и т. д.), т. к. многие из данных организаций будут связаны деловыми (и пр.) связями с компаниями, акции которых торгуются на фондовом рынке.

Стоит отметить, что в работе инвестиционных советников есть и определенные технические проблемы: так, инвестиционный советник не может самостоятельно реализовывать свои рекомендации и исполнять торговые поручения своих клиентов (что опять ставит независимых инвестиционных советников в невыгодное положение по сравнению с другими финансовыми учреждениями). Помимо этого, работу инвестиционных советников затрудняет регулятивные интервенции со стороны ЦБ РФ: обязательное наличие в штате сотрудника-контролера (в т. ч. и для ИП), ежедневный отчет о своих операциях в ЦБ РФ, значительное бухгалтерское и бюрократическое сопровождение операций консалтинга, ограниченный выбор финансовых инструментов, которые можно предложить клиентам, и т. д. Процесс индивидуализации и профилирование клиентов (процесс, необходимость которого была установлена Базовым стандартом деятельности инвестиционных советников от ЦБ РФ [10]) тоже имеет свои недостатки: во-первых, на практике под видом индивидуальной рекомендации предлагается массовый продукт, который не может учитывать индивидуальные потребности клиента, во-вторых, соответствие своему риск-профилю клиент может поставить под сомнение и запросить проведение процедуры профилирования повторно (ограничений по этому поводу не предусмотрено), что также снижает объективность методики определения соответствия рисков.

Подводя итоги, мы считаем важным еще раз подчеркнуть, что институт инвестиционных советников - это определенно благо для российского коммерческого права и финансовой системы в целом. Присутствие на рынке сертифицированного, профессионального и компетентного посредника поможет розничным инвесторам эффективнее использовать свои средства. Развитие данного института положительно отразится на финансовой стабильности рынка и грамотности инвесторов. Для этого прежде всего необходимо устранить экономико-правовое неравенство между организационными формами для осуществления деятельности по инвестиционному консультированию, упростить бюрократический режим для независимых инвестиционных советников, расширить возможность

выбора финансовых инструментов для инвестиционных советников, усилить контроль за процессом персонализации и риск-профилирования клиентов инвестиционных советников, а также продолжить развитие отношений СРО и ЦБ РФ. При планомерном устранении обозначенных правовых проблем будет расти популярность и востребованность института инвестиционных советников (особенно независимых), как это и происходило в зарубежных странах.

Список литературы

1. О внесении изменений в статью 6.1 ФЗ «О рынке ценных бумаг»: Федеральный закон от 17.06.2019 № 149-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 2019. № 25. Ст. 3169.
2. О рынке ценных бумаг: Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 27.12.2019) // Собрание законодательства РФ. 1996. № 17. Ст. 1918.
3. Анненская Н. Е. Новые участники российского финансового рынка - инвестиционные советники // Финансы, деньги, инвестиции. 2018. № 4 (68). С. 3–7.
4. Financial Services Reform Act 2001 (FSR Act) // Australian Government. URL: <https://www.legislation.gov.au/Details/C2004A00891> (дата обращения: 28.09.2020).
5. Korea's Financial Investment Services and Capital Markets Act of 2009 // The Korea Legislation Research Institute. URL: https://elaw.klri.re.kr/eng_service/lawView.do?hseq=43324&lang=ENG#: :text=The%20purpose%20of%20this%20Act,heightening%20the%20fairness%2C%20reliability%2C%20and (дата обращения: 29.09.2020).
6. USA Investment Advisers Act of 1940 // U.S. Securities and Exchange Commission. URL: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1878/pdf/COMPS-1878.pdf> (дата обращения: 29.09.2020).
7. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая) от 31.07.1998 № 146-ФЗ (ред. от 01.10.2020) // Собрание законодательства РФ. 1998. № 31. Ст. 3824.
8. Коган Е. Б. Независимый инвестиционный советник // Vitkogan. URL: <https://eqpa.ru/sov/evgeniy-kogan/> (дата обращения: 30.09.2020).
9. Ответ Минфина России от 25 марта 2019 года на запрос НАУФОР относительно применения освобождения от налогообложения НДС в отношении услуг по инвестиционному консультированию, оказываемых брокером, управляющей компанией паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, включенными в единый реестр инвестиционных советников // Национальная ассо-

циация участников фондового рынка. URL: <https://www.naufor.ru/tree.asp?n=16615> (дата обращения: 29.09.2020).

10. Немихин В. С. Почему будет сложно создать в России институт независимых финансовых советников? // Интернет-журнал РБК. URL: <https://ekb.rbc.ru/ekb/special/01/02/2019/5c542f7f9a79472a6cc1188a> (дата обращения: 28.09.2020).

11. Базовый стандарт совершения инвестиционным советником операций на финансовом рынке (утв. Банком России, Протокол от 21.11.2019 № КФНП-40) // ЦБ РФ. URL: http://www.cbr.ru/StaticHtml/File/59420/base_standart_21112019.pdf (дата обращения: 30.09.2020).

References

1. On amendments to Article 6.1 of the Federal Law "On the Securities Market": Federal Law of 17.06.2019 No 149-FZ // Collection of the Legislation of the Russian Federation. 2019. No 25. Art. 3169.

2. On the securities market: Federal Law of 22.04.1996 No 39-FZ (as amended on 27.12.2019) // Collection of the Legislation of the Russian Federation. 1996. No 17. Art. 1918.

3. Annenskaya N. Ye. New participants in the Russian financial market - investment advisers // Finance, money, investments. 2018. No.4 (68). Pp. 3-7.

4. Financial Services Reform Act 2001 (FSR Act) // Australian Government. URL: <https://www.legislation.gov.au/Details/C2004A00891> (access date: September 28, 2020).

5. Korea's Financial Investment Services and Capital Markets Act of 2009 // The Korea Legislation Research Institute. URL: https://elaw.klri.re.kr/eng_service/lawView.do?hseq=43324&lang=ENG#: :text=The%20purpose%20of%20this%20Act,heightening%20the%20fairness%2C%20reliability % 2C% 20and (access date: September 29, 2020).

6. USA Investment Advisers Act of 1940 // U.S. Securities and Exchange Commission. URL: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1878/pdf/COMPS-1878.pdf> access date: September 29, 2020).

7. Tax Code of the Russian Federation (part one) of July 31, 1998 No. 146-FZ // Collection of the Legislation of the Russian Federation. 1998. No. 31. Art. 3824.

8. Kogan E. B. Independent Investment Advisor // Bitkogan. URL: <https://eqpa.ru/sov/evgeniy-kogan/> (access date: September 30, 2020).

9. Reply of the Ministry of Finance of Russia dated March 25, 2019 to NAUFOR's request regarding the application of VAT exemption for investment consulting services provided by a broker, management company of mutual investment funds and non-state pension funds included in the unified register of investment advisers // National

Association of Participants stock market. URL: <https://www.naufor.ru/tree.asp?n=16615> (access date: September 29, 2020).

10. Nemikhin V. S. Why will it be difficult to create an institution of independent financial advisors in Russia? // Internet magazine RBC. URL: <https://ekb.rbc.ru/ekb/special/01/02/2019/5c542f7f9a79472a6cc1188a> (access date: September 28, 2020).

11. The basic standard for an investment advisor to perform transactions in the financial market (approved by the Bank of Russia, Minutes of November 21, 2019 N KFNP-40) // Central Bank of the Russian Federation. URL: http://www.cbr.ru/StaticHtml/File/59420/base_standart_21112019.pdf (access date: September 30, 2020).