«Квал» или пропал

Подводим первые итоги реформы института квалифицированных инвесторов





В 2025 году вступила в силу новая система признания инвестора квалифицированным: были изменены имущественный ценз, потолок дохода, а также введены новые требования для получения доступа к более сложным продуктам. «Б.О» попытался подвести первые промежуточные итоги этой глобальной реформы, которые, судя по неутихающим спорам, будет продолжаться и в 2026 году

Текст
СВЕТЛАНА ОРЛОВА,
ОБОЗРЕВАТЕЛЬ **«Б.О»**

Новая квалификация

Банк России представил концепцию реформы института квалифицированных инвесторов (профессиональных инвесторов, которые имеют доступ к более широкому набору инструментов, чем «неквалы») в июле 2022 года, при этом необходимость менять механизм обсуждалась еще за несколько лет до этого. ЦБ аргументировал такое ужесточение правил мировой практикой, где требования к более профессиональным инвесторам намного выше, чем в России. «Имущественный ценз в США составляет, например, около 1 млн долларов, а в Индии, где количество богатых людей намного меньше, — эквивалент примерно 90 млн рублей. В Евросоюзе это 500 тыс. евро, но там этот критерий не является самостоятельным и может применяться только в связке с другими», — объяснял позицию регулятора руководитель Службы по защите прав потребителей и обеспечению доступности финансовых услуг Банка России **Михаил Мамута** (цитируется по «Интерфаксу»).

Именно изменение имущественного ценза стало самым неожиданным и болезненным для профучастников и инвесторов: ЦБ предложил подумать над увеличением размера активов, необходимых для получения статуса квалифицированного инвестора, с 6 до 30 млн рублей, а также пересмотреть требова-

КАК ПОЛУЧИТЬ СТАТУС КВАЛИФИЦИРОВАННОГО ИНВЕСТОРА: РЕФОРМА БАНКА РОССИИ

Банк России в 2025 году утвердил обновленные условия, по которым частные инвесторы смогут получить статус квалифицированных. Теперь требования стали более гибкими, они учитывают как образование и доход, так и уровень имущественного состояния и опыт инвестирования на финансовом рынке.

Образование и профессиональная квалификация. Статус квалифицированного инвестора смогут получить владельцы диплома о высшем образовании по программам специалитета или магистратуры «Финансы и кредит» либо «Финансы». Также в этот перечень входят ученые степени кандидата или доктора экономических наук по направлениям «Финансы, денежное обращение и кредит» и «Финансы». Кроме того, признание могут получить обладатели международных профессиональных сертификатов — CFA, CIIA или FRM.

Доход. Инвестор может претендовать на статус при среднем годовом доходе не менее 20 млн рублей за последние два года. Доход от продажи недвижимости в расчет не берется, чтобы избежать разовых несистемных поступлений. Для тех, кто имеет профильное образование, ученую степень или успешно прошел усложненное тестирование, порог дохода может быть снижен до 6 млн рублей в год.

Имущественный ценз. Статус «квала» можно получить и по имущественному критерию. Сейчас минимальный порог активов составляет 12 млн рублей, но с 1 января 2026 года он вырастет до 24 млн рублей. Для инвесторов с профильным образованием или ученой степенью этот порог временно снижен до 6 млн рублей в 2025 году и до 12 млн рублей — в 2026-м.

Оборот по сделкам. Критерий оборота по операциям на финансовом рынке сохранен на уровне 6 млн рублей в год. Однако при наличии профильного образования этот показатель может быть снижен до 4 млн рублей.

ния к их формированию. Однако за несколько лет дискуссий с регулятором эту норму участникам рынка удалось немного либерализовать, договорившись о двухэтапном повышении имущественного ценза — сначала до 12 млн рублей, а через год — до 25 млн.

За время обсуждения концепции ЦБ предлагал все новые условия для получения статуса квалифицированного инвестора. Например, в 2024 году среди предложений было такое: статус можно получить как по отдельным, так и по комбинированным критериям, что было нововведением для российского финансового рынка. Среди самостоятельных критериев — профильное образование в финансах или ученая степень. Еще один вариант — высокий доход: средний годовой доход за последние два года должен составлять не менее 20 млн рублей. При этом доходы от продажи недвижимости учитываться не будут, чтобы исключить ситуации, когда человек получает статус инвестора из-за разовой крупной сделки, что было особенно распространено в годы обсуждения реформы.

Банк России предложил ввести возможность комбинирования показателей. Так, статус можно будет получить при наличии высшего образования по направлениям экономики, но при условии, что претендент соответствует доходному, имущественному или инвестиционному критерию. В таких случаях пороги дохода и активов будут снижены до 6 млн рублей в год. Однако с 1 января 2026 года имущественный критерий для комбинированных условий вырастет до 12 млн рублей. Затем появилось еще одно предложение — специальный экзамен для получения статуса «квала», однако его параметры и характеристики еще обсуждаются.

Почти все эти критерии уже вступили в силу, ожидается, что часть других заработает в 2026 году. Однако уже можно подвести промежуточные итоги по изменению имущественного ценза (это первый критерий, который изменился за время реформы и вступил в силу в начале 2025 года), а также других критериев, которые заработали с мая.

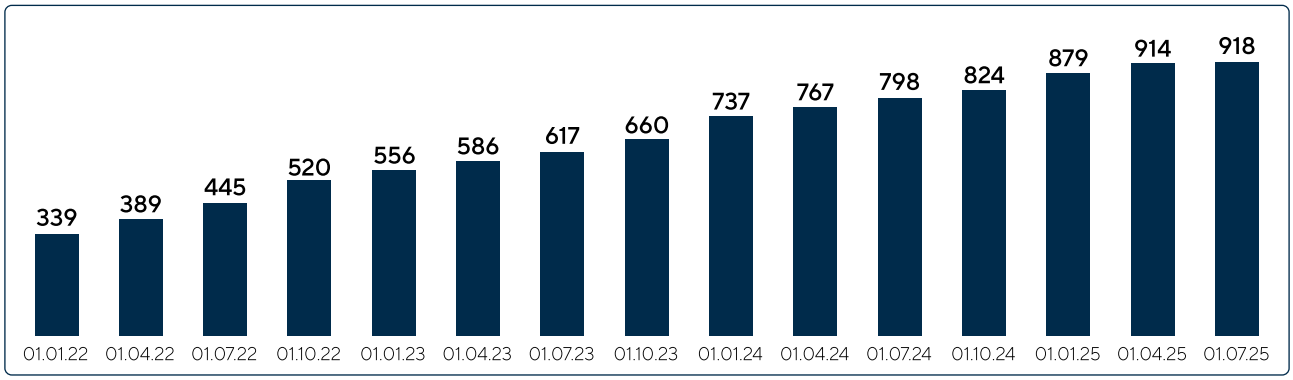
Больше денег, больше знаний

Число квалифицированных инвесторов на брокерском обслуживании, согласно данным Банка России, на конец второго квартала 2025 года составило 918 тыс. человек, увеличившись по сравнению со вторым кварталом 2024 года на 120 тыс. (или на 16%). Относительно начала года этот показатель увеличился всего на 40 тыс. (или 4%) против прироста на 65 тыс. (+9%) годом ранее. Квартальное увеличение вообще составило всего 4 тыс. человек, или чуть менее 0,5%. К примеру, в 2021 году прирост в первом полугодии достиг 59%, в 2022 году — 31%, в 2023-м — 11%, напомнила старший директор рейтингов финансовых институтов рейтинговой службы НРА **Айназ Хайруллина.** Такое замедление, безусловно, связано с реформированием отрасли, где основное влияние оказало повышение имущественного критерия до 12 млн рублей с 10 февраля 2025 года, пояснила она.

В ЦБ также отмечают, что сейчас все больше частных инвесторов получают статус «квала» на основании опыта совершения сделок, а не по имущественному признаку. Так, по итогам первого полугодия 2025 года меньше половины инвесторов получили статус через имущественный критерий, тогда как доля тех, кто подтвердил квалификацию опытом торговли, заметно выросла.

Массовое «окваливание» по имущественному критерию действительно замедлилось, подтвердил заместитель генерального директора «Цифра брокер» **Сергей Степанов.** Это именно тот эффект, на который рассчитывал регулятор: меньше «случайных» «квалов», больше тех, кто подтверждает статус знаниями и опытом. «"Техническая" квалификация "по остаткам" стала труднее: имущественный ценз выше, введен самостоятельный критерий дохода, а перечень

КАК МЕНЯЛОСЬ ЧИСЛО КВАЛИФИЦИРОВАННЫХ ИНВЕСТОРОВ В РОССИИ, ТЫС. ЧЕЛОВЕК



Данные: статистика Банка России

образовательных направлений и международных сертификатов унифицирован. К тому же статусы, присвоенные до 22 мая 2025 года, сохраняются только в отношении тех инструментов и сделок, под которые они присваивались, поэтому массовое "окваливание впрок" потеряло смысл», — пояснил он.

В 2020–2022 годах Банк России, и правда, отмечал случаи недобросовестного присвоения физическим лицам статуса квалифицированных инвесторов. Как поясняли в регуляторе, подобные схемы можно условно разделить на два типа. Первый связан с обходом нормативных требований через сотрудников финансовых организаций. Так, клиентам могли предлагать «раздробить» имеющиеся 1,5 млн рублей, временно размещая их на разных счетах в нескольких банках, чтобы по справкам сумма активов выглядела как 6 млн рублей. Второй тип нарушений был гораздо серьезнее, речь шла о подделке документов. Регулятор фиксировал публикации в интернете, где предлагались платные услуги по незаконному изготовлению справок или квалификационных аттестатов, в том числе с использованием номеров реальных документов других лиц.

Средний портрет квалифицированного инвестора сейчас сместился к более состоятельному и подготовленному клиенту: выше активы и доход, чаще всего — подтвержденный опыт торгов и профильное образование или наличие сертификатов, заметил Сергей Степанов. «Поведение квалифицированных инвесторов изменилось: теперь это более осознанное использование плеча и деривативов, диверсификация, внимательнее к риску эмитента. У "неквалов" доминируют базовые инструменты: фонды денежного рынка, облигации, акции», — сообщил он.

Управляющий директор инвесткомпании «Риком-Траст« **Дмитрий Целищев** считает, что для большинства итоги реформы рынка квалифицированных инвесторов можно считать скорее нейтральными. «Связано это в первую очередь с тем, что, по сути, новые критерии были приведены в соответствие с реалиями рыночной конъюнктуры. К тому же сейчас рынок и регулятор заботятся, скорее, о категории неквалифицированных инвесторов, которых подавляющее большинство, регулярно расширяют спектр доступных финансовых инструментов", — рассказал он. Кроме того, среди обеспеченных розничных инвесторов все отчетливее выделяется тенденция работы с семейными офисами (family-office). Такие структуры, как правило, действуют через юридическое лицо или паевой инвестиционный фонд (ПИФ) и занимаются формированием долгосрочных инвестиционных стратегий.

Плата за статус

Доход как самостоятельный критерий — безусловно, шаг в правильном направлении, однако бизнесу он несет не самые позитивные последствия, считают брокеры. Повышение планки до 12 млн рублей в год делает критерий более объективным, но одновременно сужает потенциальную базу инвесторов. Повышение имущественного ценза до 24 млн рублей — также негативный сигнал для рынка: сокращение числа квалифицированных инвесторов приведет к снижению ликвидности в сегменте сложных финансовых инструментов. В результате можно ожидать уменьшения притока нового спроса на структурные, внебиржевые и иные сложные продукты, что, в свою очередь, окажет давление на выручку брокеров и организаторов размещений, отметили в «Цифра брокер».

Механизм присвоения статуса квалифицированного инвестора все еще нуждается в доработке, считают профучастники. В частности, брокеры предлагают упростить процедуру признания физических лиц квалифицированными инвесторами — создать единый реестр квалифицированных инвесторов. «Эта идея ненова, но крайне востребована, прежде всего самими участниками рынка. Сегодня многие инвесторы работают одновременно через нескольких профучастников и управляющих компаний и каждый раз вынуждены заново подтверждать свой статус и финансовую состоятельность», — пояснил Дмитрий Целищев. По задумке ЦБ, в такой единый реестр могут входить все инвесторы, прошедшие специальный экзамен. Однако, каким именно он будет, из чего будет состоять и кто будет ответственным за хранение общей базы, еще предстоит решить. Б.О