

**Результаты исследования  
практики проведения брокерами тестирования инвесторов – физических лиц,  
не являющихся квалифицированными инвесторами, за IV квартал 2021 года  
(версия для публикации)**

### **1. Авторы исследования**

Авторами исследования являются Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР) и Саморегулируемая организация «Национальная финансовая ассоциация» (СРО НФА).

### **2. Предмет исследования**

Предметом исследования является практика проведения брокерами тестирования клиентов – физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами, предусмотренного Базовым стандартом защиты прав и интересов физических и юридических лиц - получателей финансовых услуг, оказываемых членами саморегулируемых организаций в сфере финансового рынка, объединяющих брокеров (далее – Базовый стандарт), за IV квартал 2021 года, включающая в себя следующие аспекты:

- востребованность прохождения тестирования со стороны клиентов,
- распределение категорий сделок (договоров), требующих проведения тестирования, по количеству лиц, прошедших тестирование,
- распределение клиентов, успешно сдавших тест, в разрезе количества попыток сдачи теста,
- количество и доля клиентов, воспользовавшихся возможностью совершения сделок (заключения договоров) при отрицательном результате тестирования, предусмотренной пунктом 7 статьи 3.1 ФЗ № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»,
- анализ сложности вопросов тестирования.

### **3. Общая методология исследования**

С целью получения материалов для исследования было проведено анкетирование (опрос) крупнейших по количеству клиентов брокеров. Для определения перечня крупнейших по количеству клиентов брокеров были использованы объединенные

статистические данные ПАО Московская биржа «Ведущие операторы фондового рынка. Число зарегистрированных клиентов (Топ 25)» (<https://www.moex.com/ru/spot/members-rating.aspx?rid=111>) за ноябрь 2021 года и «Ведущие операторы фондового рынка. Число активных клиентов (Топ 25)» (<https://www.moex.com/ru/spot/members-rating.aspx?rid=110>) за ноябрь 2021 года.

Всего было опрошено 30 брокеров. При этом один из опрошенных брокеров сообщил, что не осуществляет процедуру тестирования, еще пять брокеров не имеют на обслуживании клиентов - физических лиц. Таким образом, при анализе были учтены данные, полученные от 24 брокеров.

Опрос проводился на основе разработанной анкеты в табличной форме, запрашивалась следующая информация за IV квартал 2021 года:

- количество клиентов физических лиц - неквалифицированных инвесторов всего по состоянию на 31.12.2021 г.,

- количество клиентов, принявших участие в тестировании (сдававших тест), по видам сделок (договоров) в IV квартале 2021 г.,

- количество клиентов, успешно сдавших тест по видам сделок (договоров) в разрезе количества попыток сдачи теста (успешно сдавших с первого раза, со второго раза, с третьего раза, с четвертого и более раза),

- количество клиентов, воспользовавшихся правом, предусмотренным пунктом 7 статьи 3.1 ФЗ № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» после неуспешной сдачи теста,

- количество клиентов, которые успешно прошли тестирование (в том числе, только по одному виду сделки (договора), только по двум видам сделок (договоров), только по трем видам сделок (договоров), только по четырем видам сделок (договоров), только по пяти видам сделок (договоров), только по шести видам сделок (договоров), только по семи видам сделок (договоров), только по восьми видам сделок (договоров), только по девяти видам сделок (договоров), только по десяти видам сделок (договоров), по одиннадцати видам сделок (договоров)),

- аналитика ответов: соотношение правильных и неправильных ответов в разрезе каждого вопроса по видам сделок (договоров).

Из 24 брокеров, представивших анкеты, два брокера не смогли предоставить информацию в отношении аналитики ответов на вопросы тестирования в разрезе каждого вопроса.

Для более детального анализа полученных данных была использована группировка брокеров по количеству клиентов физических лиц - неквалифицированных инвесторов:

- «малые» - до 10 000 клиентов,

- «средние» - от 10 000 клиентов до 100 000 клиентов,
- «большие» - от 100 000 клиентов до 1 000 000 клиентов,
- «крупные» - свыше 1 000 000 клиентов.

По итогам данной группировки распределение опрошенных брокеров представлено в таблице 1.

Таблица 1.

Группировка опрошенных брокеров

№	Группы брокеров	Количество брокеров
1	Малые	2
2	Средние	14
3	Большие	4
4	Крупные	4

#### 4. Результаты исследования

##### 4.1. Востребованность прохождения тестирования со стороны клиентов

В соответствии с полученными данными опроса общее количество клиентов – физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами, у опрошенных брокеров по состоянию на 31.12.2021 г. составило 19 720 754 человека. Из них 2 789 853 человека прошли процедуру тестирования (независимо от полученного результата) в IV квартале 2021 г. Таким образом, общая доля клиентов, прошедших тестирование в IV квартале 2021 г. составляет 14,15 %.

Следует отметить крайне неоднородное распределение доли клиентов, прошедших процедуру тестирования, к общему количеству клиентов - физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами у опрошенных брокеров: у семи брокеров она превышала 20%, доходя в пике до 53,44%, у десяти брокеров она не превышала 4 %. Средние значения распределения в разрезе группировки брокеров приведены в таблице 2.

Таблица 2.

Распределение доли клиентов, прошедших процедуру тестирования к общему количеству клиентов - физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами

№	Группы брокеров	Средняя доля, %
1	Малые	1,01
2	Средние	9,76

3	Большие	28,16
4	Крупные	13,69

#### 4.2. Распределение категорий сделок (договоров), требующих проведения тестирования, по количеству лиц, прошедших тестирование

В соответствии с полученными данными опроса общее количество клиентов, прошедших процедуру тестирования (независимо от полученного результата) в IV квартале 2021 г. у опрошенных брокеров составило 2 789 853 человека.

Распределение категорий сделок (договоров), требующих проведения тестирования, приведено в таблице 3.

Таблица 3.

Распределение категорий сделок (договоров), требующих проведения тестирования, по количеству лиц, прошедших тестирование (по убыванию)

№	Категория сделок (договоров), требующих проведения тестирования	Количество лиц, прошедших тестирование по данной категории, человек	Доля лиц, прошедших тестирование, к общему количеству лиц, прошедших тестирование по всем категориям, %
1	Сделки по приобретению акций, не включенных в котировальные списки	520 872	18,67
2	Сделки по приобретению иностранных акций, требующие проведения тестирования	508 056	18,21
3	Сделки по приобретению облигаций российских эмитентов, которым (эмитенту которых, лицу, предоставившему обеспечение по которым) не присвоен кредитный рейтинг либо кредитный рейтинг которых (эмитента которых, лица, предоставившего обеспечение по которым) ниже уровня, установленного Советом директоров Банка России	277 963	9,96
4	Необеспеченные сделки	276 908	9,93
5	Договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами и не предназначенные для квалифицированных инвесторов	240 089	8,61
6	Сделки по приобретению паев иностранных ETF, требующих проведения тестирования	204 747	7,34
7	Сделки по приобретению структурных облигаций, не предназначенных для квалифицированных инвесторов	190 620	6,83
8	Сделки по приобретению облигаций со структурным доходом	164 157	5,88
9	Сделки по приобретению облигаций иностранных эмитентов, исполнение обязательств по которым обеспечивается или осуществляется за счет юридического лица, созданного в соответствии с законодательством Российской Федерации, не имеющего	155 714	5,58

	кредитного рейтинга или кредитный рейтинг которого ниже уровня, установленного Советом директоров Банка России		
10	Сделки по приобретению инвестиционных паев закрытых паевых инвестиционных фондов, не предназначенных для квалифицированных инвесторов, требующих проведения тестирования	146 489	5,25
11	Договоры репо, требующие проведения тестирования	104 238	3,74
	<b>Всего по всем категориям:</b>	<b>2 789 853</b>	<b>100</b>

#### **4.3. Распределение клиентов, успешно сдавших тест, в разрезе количества попыток сдачи теста**

В соответствии с полученными данными опроса общее количество клиентов, прошедших процедуру тестирования (независимо от полученного результата) в IV квартале 2021 г. у опрошенных брокеров составило 2 789 853 человека. Положительные результаты тестирования получили 1 864 230 человек, что составляет 66,82% от числа лиц принявших участие в тестировании. Распределение по количеству успешных попыток сдачи тестов приведено в таблице 4.

Таблица 4.

Распределение по количеству успешных попыток сдачи тестов

Количество попыток	Количество клиентов, получивших положительный результат, человек	Доля лиц, успешно прошедших тестирование, к общему количеству лиц, принявших участие в тестировании по всем категориям, %
С первого раза	1 186 694	42,54
Со второго раза	324 282	11,62
С третьего раза	134 696	4,83
С четвертого и более раза	218 558	7,83

#### **4.4. Количество и доля клиентов, воспользовавшихся возможностью совершения сделок (заключения договоров) при отрицательном результате тестирования, предусмотренной пунктом 7 статьи 3.1 ФЗ № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»**

В соответствии с полученными данными опроса указанной возможностью воспользовались клиенты двух брокеров, доля которых от числа клиентов - физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами, составляет 8,6% (8 151 человек)

у одного брокера, и 0,14 (12 213 человек) у другого брокера. В совокупности от общего количества клиентов - физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами, доля воспользовавшихся возможностью совершения сделок (заключения договоров) при отрицательном результате тестирования, предусмотренной пунктом 7 статьи 3.1 ФЗ № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», составляет 0,1% (20 364 человека).

#### **4.5. Анализ сложности вопросов тестирования**

При разработке тестовых вопросов блока «Знание» закладывался механизм комбинирования в одном тесте вопросов разного уровня сложности: один вопрос первого уровня сложности (в приложениях к Базовому стандарту идет под номером 1), два вопроса второго уровня сложности (в приложениях к Базовому стандарту идут под номерами 2 и 3) и один вопрос третьего уровня сложности (в приложениях к Базовому стандарту идет под номером 4).

Полученная в результате опроса информация о количестве правильных и неправильных ответов на вопросы тестов была просуммирована, и по каждому вопросу была определена доля правильных ответов относительно всех поступивших ответов на него, без учета того, с какой попытки правильный ответ был дан. Соответствующая информация представлена в таблице 5.

Был рассчитан общий уровень доли правильных ответов для всех вопросов блока «Знание» (среднее арифметическое), который составляет 75%, а также общие уровни долей правильных ответов на вопросы соответствующего уровня сложности (среднее арифметическое), которые составляют:

для вопросов первого уровня сложности: 82%,

для вопросов второго уровня сложности: 73%,

для вопросов третьего уровня сложности: 73%.

Для каждого вопроса блока «Знание» было рассчитано отклонение среднего уровня сложности (как общего, так и группового – от вопросов соответствующего уровня сложности): положительное отклонение свидетельствует о большем проценте полученных правильных ответов (более легкий вопрос), отрицательное – о меньшем проценте полученных правильных ответов (более сложный вопрос). Соответствующие результаты расчетов приведены в таблице 5. Отклонения более 10 единиц в одну или другую сторону от общегруппового значения выделены цветом.

Таблица 5

Аналитика ответов на вопросы блока «Знания»

	необеспеченные сделки	договоры, являющиеся ПФИ и не предназначенные для квалифицированных инвесторов	договоры репо, требующие проведения тестирования	сделки по приобретению структурных облигаций, не предназначенных для квал. инвесторов	сделки по приобретению инвестиционных паев ЗПИФ, не предназначенных для квал. инвесторов	сделки по приобретению облигаций рос. эмитентов без приемлемого рейтинга	сделки по приобретению облигаций иностранных эмитентов без приемлемого рейтинга	сделки по приобретению облигаций со структурным доходом	сделки по приобретению акций, не включенных в котировальные списки	сделки по приобретению иностранных акций, требующие проведения тестирования	сделки по приобретению паев иностранных ЕТФ, требующие проведения тестирования
<b>вопрос № 1</b>											
верных ответов, %	85	78	71	77	90	85	91	85	81	72	87
отклонение в группе	3	-4	-11	-5	8	3	9	3	-1	-10	5
отклонение от общего	10	3	-4	2	15	10	16	10	6	-3	12
<b>вопрос № 2</b>											
верных ответов, %	75	68	73	76	78	76	87	74	56	57	72
отклонение в группе	2	-5	0	3	5	3	14	1	-17	-16	-1
отклонение от общего	0	-7	-2	1	3	1	12	-1	-19	-18	-3
<b>вопрос № 3</b>											
верных ответов, %	69	92	66	66	82	70	82	84	62	66	73
отклонение в группе	-4	19	-7	-7	9	-3	9	11	-11	-7	0
отклонение от общего	-6	17	-9	-9	7	-5	7	9	-13	-9	-2
<b>вопрос № 4</b>											
верных ответов, %	81	79	61	70	83	75	83	86	61	58	73
отклонение в группе	8	6	-12	-3	10	2	10	13	-12	-15	0
отклонение от общего	6	4	-14	-5	8	0	8	11	-14	-17	-2

Следует отметить, высокое отклонение от стандартных величин не всегда обусловлено содержанием вопроса теста, иногда оно отражает уровень знаний категорий инвесторов, совершающих различные виды сделок на финансовом рынке.

Так, вопрос «Если инвестор принимает решение продать принадлежащие ему ценные бумаги, как быстро он может это сделать?», задаваемый в отношении облигаций иностранного эмитента без приемлемого рейтинга (вопрос № 2) имеет величину отклонения от среднего уровня «14» (87% правильных ответов). Тот же вопрос, задаваемый в отношении акций российских эмитентов, не включенных в котировальные списки (вопрос № 2), имеет величину отклонения от среднего уровня «-17» (56% правильных ответов).

Другой пример – идентичная расчетная задача на определение налогооблагаемого дохода при операциях с ценными бумагами, номинированными в иностранной валюте, в случае ETF (вопрос № 4) не вызывает сложностей (отклонение в группе «0», 73% правильных ответов), а в случае иностранных акций, требующих тестирования, вызывает сложности с ответом (отклонение в группе «-15», 58% правильных ответов).

**Заключение.** В настоящем исследовании представлены данные, характеризующие практику проведения брокерами тестирования инвесторов – физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами, за IV квартал 2021 года. Для выявления динамики и закономерностей изменения представленных показателей исследование будет продолжено в дальнейшем.