

## Отчет Совета директоров НАУФОР за 2023 год

Уважаемые коллеги!

Задача Совета директоров НАУФОР состоит в координации общей работы органов НАУФОР в интересах ее членов. Совет директоров НАУФОР также всегда являлся площадкой для разработки приоритетов ее деятельности и контроля за соответствием деятельности НАУФОР этим приоритетами. Этот отчет фокусируется на усилиях по формированию благоприятных условий деятельности финансовых организаций и развитию финансового рынка в целом.

### 1. Обсуждение стратегии развития финансового рынка в современных условиях

В октябре 2023 года Банк России опубликовал проект «Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на 2024 год и период 2025 и 2026 годов», инициировав обсуждение стратегии развития финансового рынка. НАУФОР приняла активное участие в обсуждении этого концептуального документа<sup>1</sup>.

Поддержав ряд предложений по развитию долгосрочных инвестиций, НАУФОР направила регулятору аргументированные возражения против введения механизма прямых продаж гражданам облигаций и акций непосредственно эмитентами с

---

<sup>1</sup> <https://naufor.ru/tree.asp?n=27175>

использованием финансовых платформ, против ужесточения требований для получения статуса квалифицированного инвестора. Дополнительно в Банк России были направлены предложения по обеспечению стимулов для долгосрочных инвестиций граждан, в том числе, по доработке концепции индивидуальных инвестиционных счетов 3 типа с целью повышения их привлекательности для инвесторов, а также по расширению круга доступных неквалифицированным инвесторам финансовых инструментов и повышению роли НПФ как долгосрочного внутреннего институционального инвестора.

## 2. Антикризисные меры

В 2023 году НАУФОР выступила с инициативой исключить применение требований Указа Президента РФ № 520, запрещающего иностранным лицам совершение сделок и операций с акциями стратегических предприятий, к ряду операций на финансовом рынке, совершаемых в интересах российских розничных инвесторов. В результате действия Указа оказались ограничены сделки, совершаемые в интересах клиентов финансовыми посредниками, которые имеют иностранных участников (акционеров), хотя и находятся под фактическим контролем российских юридических или физических лиц. Также под ограничение попали управляющие компании паевых инвестиционных фондов, среди владельцев паев которых (помимо подавляющей доли российских граждан) есть хотя бы одно иностранное лицо. НАУФОР предложила исключить применение требований Указа к сделкам (операциям) с акциями стратегических предприятий, обращающимися на организованных торгах российских организаторов торговли, совершаемым лицами, находящимися под контролем российских физических или юридических лиц, а также управляющими компаниями при осуществлении доверительного управления паевыми инвестиционными фондами. Соответствующие предложения были направлены в Правительство РФ<sup>2</sup> и Администрацию Президента РФ<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> <https://naufor.ru/tree.asp?n=25454>

<sup>3</sup> <https://naufor.ru/tree.asp?n=26078>

В октябре 2023 года НАУФОР обратилась<sup>4</sup> в Правительство РФ и в Банк России с просьбой об уменьшении списка сведений, не подлежащих раскрытию публичными эмитентами ценных бумаг, и постепенном возврате к полноценному раскрытию информации на финансовом рынке. По мнению НАУФОР, раскрытие финансовой информации публичными эмитентами ценных бумаг необходимо долгосрочным инвесторам и участникам финансового рынка для принятия обоснованных инвестиционных решений, справедливого ценообразования на финансовые инструменты и защиты от инсайдерской торговли.

НАУФОР поддержала разработку механизма «обмена» заблокированных активов, через покупку нерезидентами иностранных ценных бумаг, принадлежащих российским инвесторам, за счет денежных средств, находящихся на счетах типа «С». Ассоциация принимала участие в рабочем процессе создания соответствующего Указа Президента РФ № 844 от 08.11.2023 и решений Банка России, определяющих процесс взаимодействия участников рынка при осуществлении указанного «обмена».

### 3. Реформа защиты розничных инвесторов

В течение 2023 года НАУФОР продолжала дискуссию с Банком России относительно планов по ужесточению критериев для признания лиц квалифицированными инвесторами.

В письме<sup>5</sup> на имя Председателя Банка России НАУФОР отметила, что отсутствуют причины, которые требовали бы изменения действующих подходов к критериям признания лиц квалифицированными инвесторами, а уже предпринятые меры по регулированию предложения финансовых инструментов снизили риски предложения несоответствующих интересам инвесторов финансовых инструментов. Реализация планов по ужесточению критериев, по мнению НАУФОР, вызовет негативные последствия для российского финансового рынка и усилит риски неквалифицированных инвесторов, снизит возможность диверсификации, негативно отразится на общей ликвидности российского фондового рынка.

---

<sup>4</sup> <https://naufor.ru/tree.asp?n=26973>

<sup>5</sup> <https://naufor.ru/tree.asp?n=26497>

Одновременно с этим, НАУФОР предложила<sup>6</sup> Банку России расширить круг финансовых инструментов, доступных неквалифицированным инвесторам. По мнению ассоциации, меры по защите интересов инвесторов должны соотноситься с рисками, на минимизацию которых они направлены, при этом важно сохранить доступ неквалифицированных инвесторов к широкому кругу финансовых инструментов, предлагающих разные комбинации риска и дохода и позволяющие диверсифицировать инвестиции в целях снижения рисков. В связи с этим НАУФОР предложила:

1) снизить уровень кредитного рейтинга облигаций российских эмитентов, доступных к приобретению розничными инвесторами без проведения тестирования,

2) расширить круг доступных розничным инвесторам простых облигаций со структурным доходом,

3) снизить порог минимальной суммы инвестиций в ЗПИФ недвижимости для неквалифицированных инвесторов до одной тысячи рублей или вовсе исключить данное ограничение.

4) снизить требования к допуску паев иностранных биржевых инвестиционных фондов (ETF) к обращению на торгах российского организатора торговли без заключения договора с эмитентом ценных бумаг.

По результатам проведенной дискуссии предполагается расширение имущественных критериев квалифицированных инвесторов, комбинация имущественных критериев и критериев знаний и опыта, модификация механизма использования «последнего слова», то есть, возможности совершения неквалифицированными инвесторами операций с финансовыми инструментами, требующими тестирования, несмотря на неудовлетворительные результаты такого тестирования, а также расширение круга доступных неквалифицированным инвесторам финансовых инструментов.

#### 4. Реформа индивидуальных инвестиционных счетов

---

<sup>6</sup> <https://naufor.ru/tree.asp?n=25581>

На протяжении 2023 года НАУФОР обсуждала с Банком России, Министерством финансов РФ, Комитетом Государственной Думы по финансовому рынку реформирование системы инвестиционных налоговых вычетов. В рамках обсуждения НАУФОР последовательно отстаивала важность сохранения ИИС первого типа как стимула для начинающих инвесторов и инвесторов с небольшим капиталом, выбирающих между инвестициями на фондовом рынке и депозитами, введения ИИС-ПИФ (ИИС, открываемый управляющими компаниями) как способа стимулировать инвестиции розничных инвесторов напрямую в ПИФ без дополнительного использования брокерских счетов и счетов ДУ, сокращение минимального срока существования ИИС 3 типа.

В декабре 2023 года были приняты изменения в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», которые определяют новые правила открытия и ведения индивидуальных инвестиционных счетов, начиная с 1 января 2024 года. Наиболее важной из инициатив НАУФОР отраженных в этом законопроекте является возможность открывать ИИС-ПИФ, то есть, счетов ИИС управляющими компаниями открытых ПИФ.

Принятие изменений в Налоговый кодекс РФ, предоставляющих возможность комбинации инвестиционных налоговых вычетов на взносы и на полученный доход по индивидуальным инвестиционным счетам, ожидается в первой половине 2024 года.

Ожидается, что в законе будет предусмотрена возможность в течение первых трех лет открывать ИИС на пять лет, а также возможность конвертации ИИС-1 и ИИС-2 в ИИС-3.

5. Ограничение уровня риска при совершении маржинальных и необеспеченных сделок

В сентябре 2023 года Банк России опубликовал проект указания «О требованиях к осуществлению брокерской деятельности при совершении брокером отдельных сделок за счет клиента». Помимо изменения правил расчета уровня риска, за счет включения в состав учитываемых активов опционов, проект предусматривал отнесение инвесторов в течение первого года действия договора с брокером к категории

клиентов с начальным уровнем риска и существенное ограничение размера кредитного плеча для них.

НАУФОР направила<sup>7</sup> в Банк России возражения против введения новой категории, отметив, что действующее регулирование брокерской деятельности в части совершения в интересах клиентов - физических лиц маржинальных сделок сбалансировано и предусматривает эффективный механизм ограничения рисков и защиты интересов розничных инвесторов, уровень защиты розничных клиентов, в том числе, только начинающих процесс инвестирования, от рисков, связанных с маржинальной торговлей, является высоким и не требует принятия дополнительных ограничительных мер со стороны Банка России. Введение дополнительных ограничений, снижающих инвестиционные возможности розничных клиентов, изменение подходов в регулировании при отсутствии явно выраженных проблем, на решение которых оно было бы направлено, по мнению НАУФОР, нарушают стабильность регулирования и снижают интерес к инвестициям на российском фондовом рынке. При этом, активность именно розничных инвесторов в настоящее время имеет решающее значение для сохранения объема и глубины рынка, повышения его ликвидности и резистентности к внешним воздействиям. По итогам обсуждения Банк России принял решение отложить введение новой категории инвесторов (клиентов с начальным уровнем риска) до 1 апреля 2025 года.

6. Упрощение порядка обмена информацией между участниками финансового рынка при переходе клиентов на обслуживание к другому финансовому посреднику

В 2023 году НАУФОР обсуждала с Банком России, Министерством финансов РФ и Комитетом Государственной Думы по финансовому рынку упрощение порядка обмена информацией между участниками финансового рынка при переходе клиентов на обслуживание к другому финансовому посреднику для корректного расчета налогов при реализации ранее приобретенных ценных бумаг. В соответствии с действующей редакцией Налогового кодекса РФ при смене финансового посредника от инвестора

---

<sup>7</sup> <https://naufor.ru/tree.asp?n=26826>

требуется документально подтвердить свои расходы на приобретение и хранение ценных бумаг, предоставив оригиналы или надлежащим образом заверенные копии брокерского отчета и иных документов. В связи с этим, перевод ценных бумаг является сложным и ресурсозатратным как для инвесторов, так и для профессиональных участников рынка ценных бумаг и налоговых органов.

НАУФОР разработала поправки в Налоговый кодекс РФ и Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», которые упрощают этот процесс и допускают возможность использования системы электронного документооборота при передаче вышеуказанной информации от одного профессионального участника рынка ценных бумаг другому.

Принятие указанных изменений ожидается в 2024 году.

7. Развитие института кросс-идентификации финансовыми организациями получателей финансовых услуг

В 2023 года НАУФОР продолжила обсуждение с Банком России, Росфинмониторингом и Комитетом Государственной Думы по финансовому рынку разработанного проекта Федерального закона «О внесении изменений в статью 7 Федерального закона «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма».

Законопроект вводит возможность поручения проведения идентификации и упрощенной идентификации профессиональным участникам рынка ценных бумаг (за исключением профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих деятельность исключительно по инвестиционному консультированию), а также управляющим компаниям, и возлагает на них обязанности по хранению информации и предоставлению ее организациям, поручивших им проведение идентификации и упрощенной идентификации, сохраняя при этом ответственность лица, поручившего проведение идентификации (упрощенной идентификации), за соблюдение всех требований к ее проведению.

По итогам обсуждения законопроект был доработан и направлен в заинтересованные органы государственной власти для получения официальных заключений.

8. Уточнение порядка осуществления функций налогового агента при операциях с инвестиционными паями

В 2023 году НАУФОР продолжила обсуждение с Банком России и Министерством финансов РФ совершенствования порядка осуществления функций налогового агента при операциях с инвестиционными паями, совершаемых инвесторами – физическими лицами через брокеров. Действующее регулирование предусматривает, что по общему правилу налоговым агентом при погашении паев является управляющая компания, однако в случае подачи заявки на погашение брокером или доверительным управляющим налоговым агентом признается брокер (доверительный управляющий), подающий указанную заявку. Вместе с тем, формулировка соответствующей нормы Налогового кодекса РФ содержит ряд редакционных недостатков, которые препятствуют возможности исполнению функций налогового агента брокерами. Помимо этого, не учтена возможность выплаты периодического дохода по инвестиционным паям.

В целях устранения указанных недостатков, НАУФОР разработала изменения в редакцию статьи 226<sup>1</sup> Налогового кодекса РФ, которые предполагают следующее распределение функций налогового агента при получении дохода, связанного с инвестиционными паями:

1) если инвестиционные паи приобретались через брокера или доверительного управляющего, налоговым агентом и по периодическим выплатам, и по доходу от погашения является брокер или доверительный управляющий соответственно;

2) если инвестиционные паи учитываются в реестре на лицевом счете владельца – налоговым агентом и по периодическим выплатам, и по доходу от погашения является управляющая компания;

3) если инвестиционные паи учитываются на счете депо владельца – налоговым агентом по периодическим выплатам является депозитарий (но по доходу от



погашения инвестиционных паев он налоговым агентом не является, поскольку не обладает сведениями о расходах на их приобретение);

4) по аналогии с облигациями делается изъятие для доверительного управляющего - если он не обладает лицензией профессионального участника рынка ценных бумаг и только лишь осуществляет права по ценным бумагам, он не будет являться налоговым агентом;

5) по аналогии с облигациями делается изъятие для депозитария - если он перечисляет периодические выплаты по инвестиционным паям на брокерский счет или счет доверительного управляющего, налоговым агентом будет брокер или доверительный управляющий соответственно.

Принятие законопроекта ожидается в 2024 году.

9. Возможность передачи управляющими компаниями исполнения отдельных своих обязанностей специализированным депозитариям

В 2023 году НАУФОР продолжила обсуждение с Банком России возможности передачи управляющими компаниями отдельных функций специализированным депозитариям. По результатам обсуждения был подготовлен и внесен в Государственную Думу РФ соответствующий законопроект<sup>8</sup>.

Законопроект предусматривает возможность передачи специализированному депозитарию обязанности по осуществлению учета операций с имуществом, составляющим активы фонда, по учету денежных средств, ценных бумаг и иного имущества, переданных в оплату инвестиционных паев, обязанности по определению СЧА фонда и расчетной стоимости инвестиционного пая и сдаче соответствующей отчетности в Банк России.

Передача указанных функций осуществляется только в случае, если это предусмотрено правилами доверительного управления фондом, что в свою очередь подразумевает согласие инвесторов с таким перераспределением функционала. Предлагаемый подход позволит управляющим компаниям сфокусироваться на

---

<sup>8</sup> <https://sozd.duma.gov.ru/bill/442970-8>

управлении фондами, исключить дублирование выполнения учетных и расчетных функций и снизить издержки, которые в конечном итоге несут владельцы инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов.

Принятие законопроекта ожидается в 2024 году.

#### 10. Совершенствование регулирования деятельности управляющих компаний

В 2023 году НАУФОР обсуждала с представителями индустрии коллективных инвестиций и Банка России отдельные изменения действующего регулирования деятельности управляющих компаний. По результатам обсуждения был подготовлен и внесен в Государственную Думу РФ законопроект<sup>9</sup>, который предусматривает следующие изменения:

1) увеличение срока действия договора доверительного управления ЗПИФ для квалифицированных инвесторов до 49 лет,

2) предоставление управляющей компании права осуществлять управление личными фондами,

3) отнесение к квалифицированным инвесторам в силу закона личного фонда, если единоличным исполнительным органом такого фонда является квалифицированный инвестор в силу закона,

4) введение классов инвестиционных паев, у владельцев которых отличается объем прав на участие в инвестиционном комитете (назначение членов в его состав) и на получение дохода по инвестиционным паям,

5) введение возможности для владельца инвестиционных паев ЗПИФ для квалифицированных инвесторов назначить в состав инвестиционного комитета юридическое лицо,

6) введение возможности предусмотреть в правилах доверительного управления ЗПИФ для квалифицированных инвесторов преимущественное право на приобретение паев при отчуждении паев в пользу лиц, не являющихся владельцами паев этого ЗПИФ,

---

<sup>9</sup> <https://sozd.duma.gov.ru/bill/557693-8>

7) уточнение порядка преобразования ЗПИФ для квалифицированных инвесторов в ЗПИФ, паи которого не ограничены в обороте.

Принятие законопроекта ожидается в 2024 году.

11. Совершенствование регулирования деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг

В 2023 году НАУФОР активно обсуждала с Банком России уточнение порядка открытия и ведения лицевых счетов регистраторами. Согласно полученным участниками рынка разъяснениям регулятора, буквальное следование нормам Положения Банка России № 799-П от 29.06.2022 предполагает обязательное наличие в анкетных данных скана «живой» подписи лица, которому открывается лицевой счет. Данный подход вступил в противоречие с практикой, сложившейся на рынке. В связи с этим НАУФОР направила Банку России обращение, в котором попросила исключить из Положения требование о наличии сканированного образца подписи, поскольку данное требование является трудно выполнимым при дистанционном взаимодействии с получателями финансовых услуг, а само требование не уменьшает, а увеличивает риски регистраторов, при проведении последующих операций по документам, предоставленным зарегистрированным лицом в бумажном виде без личного присутствия (например, по почте). Поскольку экспертиза по сравнению оригинала подписи со сканированной подписью не производится, и при возникновении спорных ситуаций регистратор не сможет предъявить суду или следствию сканированную подпись зарегистрированного лица.

По итогам обсуждения с Банком России, НАУФОР направила участникам рынка информационное письмо<sup>10</sup>, в котором проинформировала о ходе обсуждения изменений в Положение № 799-П в части требований к дистанционному открытию лицевых счетов и взаимодействию с зарегистрированными лицами.

12. Доступ участников финансового рынка к цифровому профилю гражданина

---

<sup>10</sup> <https://naufor.ru/tree.asp?n=27046>

На протяжении 2023 года НАУФОР активно взаимодействовала с Банком России, Министерством цифрового развития, связи и массовых коммуникаций РФ в целях обеспечения предоставления профессиональным участникам рынка ценных бумаг, управляющим компаниям, специализированным депозитариям и регистраторам доступа к инфраструктуре цифрового профиля. Цифровой профиль гражданина создан на базе «Единой системы идентификации и аутентификации», и является «единым окном» для получения организациями фондового рынка данных о клиенте с согласия гражданина при приеме клиентов на обслуживание онлайн и в офисах компаний. Постановлением Правительства РФ № 346 от 04.03.2023 участники финансового рынка были включены<sup>11</sup> в перечень лиц, имеющих доступ к инфраструктуре цифрового профиля, и получили возможность с согласия гражданина получать из государственных информационных систем 16 видов подтвержденных сведений для автоматического заполнения анкетных данных (паспортные данные, СНИЛС, ИНН, адрес электронной почты, мобильный телефон, адреса регистраций и проживания, история выданных паспортов, справки 2НДФЛ и сведения о доходах).

### 13. Обсуждение консультативных докладов Банка России

В январе 2023 года НАУФОР направила в Банк России комментарии<sup>12</sup> к докладу «Управление рисками аутсорсинга на финансовом рынке», в которых поддержала изложенный в докладе подход о распространении государственного регулирования аутсорсинга только на критические функции, определенные с учетом вида деятельности организации.

В декабре 2023 года НАУФОР направила в Банк России комментарии к докладу «Применение искусственного интеллекта на финансовом рынке». Консультативный доклад был опубликован в целях обсуждения, чем искусственный интеллект может быть полезен в сфере финансов, какие существуют риски его применения, и какой подход для его регулирования может быть использован для российского финансового

---

<sup>11</sup> <https://naufor.ru/tree.asp?n=25843>

<sup>12</sup> <https://naufor.ru/tree.asp?n=25294>

НАУФОР

рынка. НАУФОР отметила, что участники финансового рынка уже используют современные IT-программы, повышающие эффективность их деятельности, снижающие их издержки и повышающие качество услуг, однако, это не должно менять регулятивной схемы и вводить дополнительные ограничения. Регулирование не должно устанавливать дополнительных требований к применению различных моделей в инвестиционной сфере, в том числе, основанных на технологиях ИИ, поскольку регулирование самой деятельности на рынке ценных бумаг уже решает основные проблемы взаимодействия между участниками рынка и их клиентами безотносительно использования программ, а установление каких-либо дополнительных требований к самим программам может затруднить развитие рынка без существенного влияния на уровень защиты интересов инвесторов.

Председатель Совета директоров НАУФОР

О.В. Вьюгин