

**ЦФА и ТРАДИЦИОННЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ:  
ВЫЗОВЫ регулирования**

**НАУФОР**

## ЦФА по сравнению с традиционными финансовыми инструментами (ТФИ)

### ПРЕИМУЩЕСТВА:

легче и дешевле выпускать (возможно быстро организовать выпуск, отсутствуют требования к регистрации выпуска, наличию проспекта и отчетности для выпуска, последующему раскрытию информации);

легче размещать неквалифицированным инвесторам (отсутствует регуляторная нагрузка защиты инвесторов, аналогичная ТФИ);

более широкие возможности по структурированию инструментов для квалифицированных инвесторов.

### НЕДОСТАТКИ:

узкий круг ЦФА, доступных неквалифицированным инвесторам;

ограничения по сумме на приобретение ЦФА для неквалифицированных инвесторов;

ограниченная ликвидность – только «прямое владение», отсутствие вторичного обращения;

нет возможности сальдирования для налоговых целей и налоговых льгот для розничных инвесторов;

нет возможности инвестировать для банков, страховщиков, ПИФ и НПФ, невозможно ДУ.

# Гармонизация регулирования (1): дерегулирование ТФИ

снять ограничения по облигациям, которые могут регистрироваться биржей (биржевых облигаций) и НРД (коммерческих облигаций), в том числе допустив регистрацию структурных облигаций

предусмотреть право регистраторов регистрировать именные облигации, выпуск которых не сопровождается проспектом

допустить размещение неквалифицированным инвесторам (структурных?) облигаций, размер обязательства по которым равен стоимости ценных бумаг или драгоценных металлов и других показателей\*

освободить от тестирования сделки неквалифицированных инвесторов до 600 тыс руб. в год

упростить проспект ценных бумаг (исключить избыточные требования)

увеличить сумму привлечения средств, освобождающую от регистрации проспекта (в настоящее время – 1 млрд руб. в течение года для НКО, 4 млрд руб. для КО)

разрешить делегирование идентификации любым финансовым институтам, имеющим право идентификации

\*Указанием Банка России №5635-У предусмотрено приобретение физическими лицами, не являющимися квалифицированными инвесторами, без лимита ЦФА, размер выплат по которым равен стоимости акций, включенных в котировальный список первого (высшего) уровня одной или нескольких Российских бирж при условии соблюдения п.2.6 Указания, а также приобретение ЦФА, включающих денежные требования, размер которых эквивалентен стоимости драг. металла.

## Гармонизация регулирования (2): распространение правил ТФИ на «эмиссионные» ЦФА

Подчинить выпуск и обращение ЦФА, соответствующих признакам традиционных эмиссионных ценных бумаг правилам, применяемым к таким ценным бумагам. При этом, для остальных ЦФА сохранятся широкие возможности структурирования и создания кастомизированных продуктов

Эмиссионные ценные бумаги - любые ценные бумаги, которые характеризуются одновременно следующими признаками: закрепляют совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных 39-ФЗ формы и порядка; размещаются выпусками или дополнительными выпусками; имеют равные объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска независимо от времени приобретения ценных бумаг.

## Гармонизация регулирования (3): устранение недостатков регулирования ЦФА

отменить ограничения по сумме сделок с ЦФА для неквалифицированных инвесторов;

допустить возможность доверительного управления для ЦФА,

расширить перечень значений базовых активов ЦФА, доступных для неквалифицированных инвесторов;

допустить инвестирование активов ПИФ и НПФ в ЦФА, аналогичные ТФИ, разрешенным для такого инвестирования;

допустить для ЦФА возможность перехода права собственности внутри номинального держателя;

приравнять налоговый режим к налоговому режиму ТФИ (сальдирование, налоговые льготы, отнесение процентных расходов эмитента на расходы);

допустить долевую собственность на ЦФА;

разрешить удаленную упрощенную идентификацию и поручение идентификации иным финансовым институтам.

# Контактная информация

Екатерина Андреева  
Первый вице-президент  
[andreeva@naufor.org](mailto:andreeva@naufor.org)

**НАУФОР**