

**НАУФОР**

**Комментарии НАУФОР  
к проекту Основных направлений  
развития финансового рынка  
Российской Федерации  
на 2025 год и период 2026  
и 2027 годов**

**Октябрь 2024**

Национальная ассоциация участников фондового рынка рассмотрела проект «Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на 2025 год и период 2026 и 2027 годов» (далее – проект Основных направлений) и представляет комментарии<sup>1</sup> по вопросам, относящимся к компетенции ассоциации и к компетенциям, смежным с ней, которые также учитывают Указ Президента Российской Федерации от 07.05.2024 № 309 «О национальных целях развития РФ на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года», в соответствии с которым поставлена задача по увеличению к 2030 году капитализации фондового рынка до 66% ВВП.

## **1. Развитие инструментов долгосрочных сбережений и инвестиций для граждан (задача 1 пункта 3.1 раздела 3 проекта Основных направлений)**

1.1. Действующий механизм индивидуальных инвестиционных счетов (далее – ИИС-3) не в полной мере способствует задаче привлечения розничных инвесторов и требует дальнейшей доработки. При этом, наиболее важным является закрепление на постоянной основе 5-летнего срока ИИС-3, а также отмена запрета на получение доходов по ценным бумагам, учитываемым на ИИС-3 (не только дивидендов и купонов, но и промежуточных доходов по инвестиционным паям ПИФ), на банковские счета инвесторов (с уплатой налога на соответствующие доходы). При этом, для стимулирования зачисления таких доходов на ИИС-3, следует отменить НДФЛ с зачисляемых на ИИС-3 дивидендов. В течение пятилетнего срока ИИС-3 должен предусматривать разный набор стимулов, тем больший, чем дольше срок его существования. Так, в случае, если ИИС-3 закрывается по истечении 3 лет налогоплательщик может иметь право только на получение налогового вычета на внесенные на ИИС-3 денежные средства, если ИИС-3 закрывается по истечении 4 лет, то кроме налогового вычета, на внесенные на ИИС-3 денежные средства, – на налоговый вычет в сумме положительного финансового результата по операциям, учитываемым на ИИС-3, в сумме 10 млн, а если ИИС-3 закрывается по истечении 5 лет, то на налоговый вычет, на внесенные на ИИС-3 денежные средства и на налоговый вычет в сумме положительного финансового результата по операциям, учитываемым на ИИС-3, в сумме 30 млн. Такой механизм позволил бы стимулировать использовать ИИС-3 инвесторами с небольшим размером капитала, для которых предпочтительный срок существования ИИС-3 составляет 3 года, сохранять его в течение пяти лет в расчете на дополнительные льготы, а также помещать на него больше средств в расчете на получение текущего дохода от сделанных на ИИС-3 инвестиций.

1.2. НАУФОР не поддерживает механизм прямых продаж гражданам ценных бумаг непосредственно эмитентами с использованием финансовых платформ без изменения подхода к регулированию финансовых платформ, которое, запрещая совмещение этой деятельности финансовых органи-

---

<sup>1</sup> В настоящие комментарии не включены предложения, которые с высокой вероятностью будут реализованы до конца 2024 года. Меры налогового характера, реализация которых относится к компетенции Минфина России, включены для получения поддержки со стороны Банка России.

заций, делает их, по существу, организаторами торговли. Этот подход представляется неверным, не соответствующим существу деятельности финансовых платформ, в связи с чем предлагается:

- 1) разрешить совмещение деятельности оператора финансовой платформы с деятельностью кредитной организации, деятельностью профессионального участника рынка ценных бумаг (за исключением профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих деятельность исключительно по инвестиционному консультированию), деятельностью управляющей компании;
- 2) отменить для профессиональных участников рынка ценных бумаг и управляющих компаний, а также для кредитных организаций требование к минимальному размеру собственных средств оператора финансовой платформы;
- 3) исключить ограничения на организационно - правовую форму оператора финансовой платформы;
- 4) расширить перечень организаций, имеющих право быть регистратором финансовых транзакций, включив в него помимо центрального депозитария и его дочерних обществ, иных лиц, имеющих право осуществлять репозитарную деятельность в отношении финансовых сделок.

Это позволит существенно расширить линейку предлагаемых финансовых продуктов существующими финансовыми компаниями, которые получают статус оператора финансовой платформы, и существенно сократит клиентский путь при организации продаж финансовых продуктов (включая стандартные инструменты рынка ценных бумаг с невысоким уровнем риска в целях долгосрочных вложений в режиме «купил и держи») онлайн.

Одновременно, следует решить вопрос об устранении регуляторного арбитража, состоящего в разных требованиях, предъявляемых к процессу предложения финансовых инструментов через профессиональных участников торговли и через финансовые платформы.

1.3. НАУФОР поддерживает продолжение работы по повышению инвестиционной привлекательности ПИФ как одного из приоритетных инструментов для начала инвестирования на финансовом рынке розничными инвесторами, удобного механизма структурирования, диверсификации и управления активами исходя из потребностей пайщиков. В этой связи считаем целесообразным:

- 1) увеличить до 1 млн рублей размер инвестиционного налогового вычета по НДФЛ, предоставляемого на средства, внесенные на индивидуальные инвестиционные счета, на которых учитываются только инвестиционные паи ОПИФ/БПИФ/ИПИФ;
- 2) распространить налоговую льготу по долгосрочному владению (5 лет) на инвестиционные паи;
- 3) расширить линейку активов ПИФ для неквалифицированных инвесторов, в том числе за счет ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов, и иных активов (в том числе, доли деривативов в ПИФ);
- 4) расширить состав и структуры активов БПИФ для возможностей создания индексов;

5) наделить статусом налогового агента конечного профессионального участника, на счете которого учитываются паи ПИФ, с последующей реализацией каскадного метода выплаты доходов по инвестиционным паям.

1.4. В целях дальнейшего развития доверительного управления и расширения доступа неквалифицированных инвесторов к финансовым инструментам предлагаем разрешить инвестировать переданные неквалифицированным инвесторам в доверительное управление средства в финансовые инструменты для квалифицированных инвесторов, при условии, что доверительное управление не предполагает передачу таких активов инвестору по окончании договора с управляющим.

1.5. НАУФОР поддерживает продолжение работы по повышению привлекательности участия граждан в ПДС и предлагает, в том числе, предоставить отдельный инвестиционный налоговый вычет в сумме уплаченных сберегательных взносов по договору долгосрочных сбережений в размере 1,5 млн рублей в год, развивать корпоративные пенсионные схемы, предполагающие софинансирование ПДС работодателем (отнесением соответствующих платежей на себестоимость), а также увеличить лимиты софинансирования ПДС со стороны государства.

1.6. НАУФОР считает правильным устранение налогового арбитража, возникавшего между краткосрочными и долгосрочными вкладами. Вместе с тем, гораздо более важной задачей представляется введение дополнительного налогового стимулирования трансформации накопленных сбережений в источники долгового финансирования. В этой связи считаем целесообразным полностью освободить от НДФЛ купоны по государственным облигациям и по обращающимся на организованном рынке корпоративным облигациям российских эмитентов, включенным в котировальные списки;

1.7. НАУФОР считает необходимым уточнить условия налогового стимулирования инвесторов, приобретающих на IPO ценные бумаги компаний высокотехнологичного сектора экономики, а также уточнить условия получения налоговых вычетов на долгосрочное владение (5 лет) за счет включения в период владения ценными бумагами периодов временного выбытия ценных бумаг по сделкам репо и займа.

## **2. Развитие рынка капитала и иных механизмов для долгосрочного финансирования экономического развития (задача 2 пункта 3.1 раздела 3 проекта Основных направлений)**

2.1. НАУФОР поддерживает продолжение работы по созданию условий и стимулов для использования российским бизнесом инструментов привлечения долгосрочного финансирования на рынке капитала и предлагает следующие меры:

- 1) исключение расходов эмитента на IPO в двукратном размере из налогооблагаемой прибыли;
- 2) снижение в течение трех лет ставки налога на прибыль для компаний, которые провели IPO;
- 3) освобождение от налогообложения акционеров при продаже их пакетов акций в ходе IPO;
- 4) приватизация 10% пакетов акций части принадлежащих государству компаний;

5) отмена налога на материальную выгоду для инвесторов и действующих акционеров при размещении акций в ходе IPO и размещении облигаций на организованных торгах;

6) упрощение (с освобождением от регистрации в Банке России) процесса выпуска облигаций, не сопровождаемых проспектом, расширение выпуска облигаций без проспекта, расширение полномочий бирж по регистрации облигаций;

7) упрощение содержания эмиссионной документации путем исключения из нее формальных сведений, не относящихся напрямую к размещаемым ценным бумагам.

2.2. НАУФОР поддерживает продолжение работы по расширению инвестиционных возможностей НПФ и дополнительно к уже принятому решению по смягчению требований по участию НПФ в первичных размещениях акций на организованных торгах и предлагает следующие меры по активизации операций НПФ на рынке акций:

1) отмена применения мер по предупреждению банкротства НПФ при негативном результате стресс-тестирования;

2) отмена требования о пятилетней безубыточности НПФ;

3) отмена административной фидуциарной ответственности;

4) введение возможности по ведению разных инвестиционных портфелей для граждан разного возраста (по их выбору), в том числе портфелей с обязательной долей инвестиций в акции;

5) освобождение НПФ от налога по акциям, приобретенным при IPO.

2.3. Для стимулирования инвестиций юридических лиц в инструменты фондового рынка представляется целесообразным предусмотреть следующие меры:

1) освобождение от налога на прибыль купонов по государственным облигациям и корпоративным облигациям, включенным в котировальные списки;

2) освобождение от налога на прибыль доходов от реализации при долгосрочном владении (3 года) ценными бумагами.

### **3. Развитие корпоративных отношений и корпоративного управления, раскрытие информации (задача 3 пункта 3.1 раздела 3 проекта Основных направлений)**

3.1. НАУФОР поддерживает совершенствование требований, предъявляемых к квалификации и деловой репутации специалистов на финансовом рынке для повышения качества управления и работы в финансовых организациях на всех уровнях. Для целей развития системы подготовки и аттестации профессиональных кадров финансовой индустрии предлагаем учитывать для подтверждения квалификации определенных должностных лиц финансовых организаций не только свидетельства о независимой оценке квалификации и международные сертификаты, но и российские аттеста-

ционные документы, выданные саморегулируемой организацией в сфере финансового рынка по соответствующему виду деятельности, перечень которых будет установлен Банком России.

#### **4. Развитие и адаптация системы защиты прав потребителей финансовых услуг и инвесторов с учетом изменений на финансовом рынке (задача 1 пункта 3.2 раздела 3 проекта Основных направлений)**

НАУФОР считает, что меры по защите инвесторов должны соотноситься с рисками, на минимизацию которых они направлены, при этом важно сохранить доступ неквалифицированных инвесторов к широкому кругу финансовых инструментов, позволяющему диверсифицировать их инвестиции.

4.1. НАУФОР видит необходимость в пересмотре действующих ограничений, отмене ряда запретов и расширении доступа неквалифицированных инвесторов к финансовым инструментам, не несущим серьезных рисков, но необходимых для диверсификации портфелей (облигации со структурным доходом и 100% защитой капитала, внебиржевые производные финансовые инструменты по модели опционного договора со 100% защитой капитала). Данные инструменты играют важную роль в увеличении разнообразия финансовых инструментов, тем самым способствуя конкуренции финансовых инструментов и конкуренции в самой финансовой индустрии.

4.2. Необходимым является создание общего непротиворечивого и последовательного подхода к доступу разных групп инвесторов, в том числе неквалифицированных инвесторов к разным группам финансовых инструментов – финансовым инструментам рынка ценных бумаг, ЦФА, страховым продуктам, а также к предложению финансовых инструментов на финансовых платформах, регулирование которых в настоящее время заметно отличается (ограничения, раскрытие информации о рисках, документы о ключевой информации, правила предложения, включая планируемое управление продуктом).

#### **5. Цифровизация финансового рынка и развитие платежной инфраструктуры (пункт 3.3 раздела 3 проекта Основных направлений)**

5.1. НАУФОР поддерживает дальнейшее развитие продуктов и сервисов на основе ЦФА и считает необходимым установить для ЦФА, обладающих характеристиками, сходными с традиционными финансовыми инструментами, эквивалентное регулирование в соответствующей части и гармонизировать регуляторный подход для ЦФА и традиционных финансовых инструментов, в том числе:

- 1) отменить ограничения по сумме сделок с ЦФА для неквалифицированных инвесторов;
- 2) отменить специальные ограничения по кругу ЦФА для неквалифицированных инвесторов (расширить перечень значений базовых активов);

- 3) допустить для ЦФА возможность перехода права собственности внутри номинального держателя;
- 4) допустить возможность брокерских операций с ЦФА, допустить возможность доверительного управления для ЦФА и приобретения их в состав паевых инвестиционных фондов, пенсионных резервов и накоплений, страховых резервов;
- 5) налоговый режим ЦФА предлагается приравнять к налоговому режиму традиционных финансовых инструментов (сальдирование, налоговые льготы, отнесение процентных издержек эмитента на расходы).

5.2. В целях развития цифровых каналов дистрибуции финансовых продуктов и услуг некредитными финансовыми организациями НАУФОР считает необходимым предоставить некредитным финансовым организациям (в первую очередь брокерам, управляющим и управляющим компаниям) возможность проведения идентификации в целях ПОД/ФТ по поручению других финансовых организаций. В настоящее время кредитные организации могут выполнять задачи по идентификации клиентов в интересах других финансовых организаций, а некредитные финансовые организации не могут этого делать в интересах друг друга (при этом, могут это делать по поручению операторов информационных систем). Следует отметить, что кредитные организации и некредитные финансовые организации проводят идентификацию и упрощенную идентификацию по единым правилам и несут за нее одинаковую ответственность, надзор за соблюдением правил ее проведения осуществляет единый регулятор – Банк России, а контроль в сфере ПОД/ФТ в России находится на высоком уровне.