



РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ: ЧТО ДАЛЬШЕ?

10 сентября 2020

2019-2020: сделанное (1)

- Закон «о категоризации» - appropriateness-тестирование для неквалифицированных инвесторов, приобретающих сложные финансовые инструменты и иностранные ценные бумаги, а также совершающих сложные сделки (маржинальные, срочные, репо), дает им судебную защиту по внебиржевым производным инструментам, уточняет понятие «инвестиционное консультирование»;
- Поправки в Закон об инвестиционных фондах – возможность приобретать собственные паи, передает регистрацию правил ПИФ для квалифицированных инвесторов специализированным депозитариям, заменяет типовые правила «требованиями к правилам ПИФ», расширяет круг агентов по размещению и выкупу паев, допускает выплату дохода в открытых и биржевых фондах, выделение имущества - в закрытых и биржевых, отменяет обязательность аудита;
- Поправки в Закон о рынке ценных бумаг – уточнение правила «best execution», регулирование интернализации, предоставление клиенту информации о ценах и расходах, возможность совершения брокерами и управляющими сделок с валютой и драгметаллами;
- Поправки в Закон о ПОД/ФТ - исключение из него специализированных инвестиционных советников;

2019-2020: сделанное (2)

- «Заморозка» инициатив, консультативные доклады (важнейших – 6), более продолжительные сроки введения в силу – уходит «регуляторная горячка»;
- Стандарты – базовый об инвестиционном консультировании, внутренние стандарты НАУФОР и НФА о предложении финансовых инструментов (в том числе о KIDs), стандарты НАУФОР для управляющих компаний (уточнение процедуры предотвращения конфликта интересов, управления рисками и информирования клиентов о рисках, единые требования к наименованию фондов);
- СБП – НАУФОР инициировала создание механизма PULL-запроса, позволяющего мгновенно пополнять счета граждан у брокеров и управляющих, сейчас реализуется для 306-х счетов.

Главные черты рынка ценных бумаг и проблемы – (1Н 2020)

- Брокеры/управляющие: 6.2 млн розничных инвесторов – 4 трлн руб (3.3 трлн - на брокерских счетах, 650 млрд – на счетах ДУ) из 13 трлн руб, 2.7 млн ИИС, преимущественно ИИС 1 (250 млрд руб). Проблемы: ИИС 2 не востребован, инвестиции ограничиваются 3 годами; нет индустрии специализированных советников (13 из 87); недостаточный объем в ДУ, высокая зависимость от кредитных организаций в привлечении инвесторов, надзорная нагрузка.
- ПИФ: СЧА – 4,4 трлн руб, ПИФ для неквалифицированных инвесторов – 975 млрд руб; UCITS – 530 млрд руб – открытые, 31 млрд руб – биржевые ПИФ. Проблемы: СЧА UCITS недостаточен (открытые ПИФы плохо продаются в целом и, в частности, на брокерские счета), спрос на биржевые фонды высок, но может проиграть иностранным ETF.
- Инструменты: 221 эмитент акций - TOP10 (5 нефтяных) компаний по капитализации - 71%, TOP10 (4 нефтяные) по обороту – 71%; 359 эмитентов облигаций –TOP10 - 51% по номиналу; 1300 иностранных акций. Проблемы: недостаточно отечественных акций, спрос на государственные и корпоративные облигации со стороны розничных инвесторов может снизиться, на внутреннем рынке не хватает отечественных облигаций, номинированных в валюте.

Предложения: профучастники и управляющие компании ПИФ

- 1) сохранить ИИС 1;
- 2) развить ИИС 2 – увеличить сумму взноса, ввести возможность частичного досрочного снятия средств;
- 3) создать ИИС 3 – комбинацию ИИС 1 (за счет отдельного налогового вычета или освобождения от НДФЛ части заработной платы) и 2 (освобождение от НДФЛ доходов при снятии), с ограничением на снятие средств на более длительный срок, чем ИИС 1 и ИИС 2;
- 4) создать ИИС-ПИФ (ИИС, открываемый в реестре пайщиков);
- 5) кросс-идентификация - разрешить кредитным и иным финансовым организациям поручать проведение идентификации (в т.ч. упрощенной) профучастникам и управляющим компаниям;
- 6) отменить НДС для специализированных советников;
- 7) поведенческий надзор – изменить правила рассмотрения Банком России обращений граждан, предусмотрев предварительное направление обращений в финансовую организацию (организовать «пилотный» проект), реализовать принцип «нет жалоб – реже проверки».

Предложения: ПИФ

- 1) открытые ПИФ: устранить препятствия для размещения паев в T+0;
- 2) биржевые ПИФ (до либерализации допуска зарубежных ETF):
 - установить отдельные требования к составу и структуре активов для БПИФ (в т.ч. возможность создавать «синтетические» фонды (активы которых на 100% состоят из производных финансовых инструментов), индексные фонды и «фонды фондов»);
 - устранить расхождение расчета iNAV и СЧА, оставив необходимость привязки к одному из показателей;
- 3) специализированные депозитарии ПИФ:
 - ввести возможность передачи управляющей компанией учетных функций (и административной ответственности за их осуществление) специализированному депозитарию;
 - модифицировать функции хранения в функцию обеспечения сохранности нефинансовых активов ПИФ и установить границы ответственности специализированного депозитария в части сохранности имущества ПИФ.

Предложения: инструменты

- 1) Корпоративные, государственные и муниципальные облигации, обращающиеся на организованном рынке, - определять налоговую базу как превышение суммы доходов над суммой, рассчитанной как произведение 1 млн руб и ключевой ставки Банка России (по аналогии с депозитами);
- 2) Российские облигации, номинированные в валюте:
 - установить равный порядок налогообложения доходов, выпущенных по иностранному праву и по российскому праву – освободить нерезидентов от налогообложения у источника выплат;
 - разрешить переводы валюты инициатором выпуска для расчетов его SPV по облигациям;
- 3) Освободить от НДФЛ доход в виде валютной переоценки для инструментов, номинированных в иностранной валюте, при операциях в России (включая паи «валютных» ПИФ);
- 4) Привлечь кредитные организации к тестированию и согласованию сроков ввода в эксплуатацию Государственной интегрированной информационной системы драгоценных металлов и драгоценных камней (ГИИС ДМДК), а также к участию в методической доработке требований ГИИС ДМДК.