

Тропина Жанна Николаевна
доцент Департамента финансовых рынков и банков
Финансовый университет при Правительстве Российской
Федерации
E-mail: tropina_zanna@inbox.ru

РАЗМЕЩЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ ЧАСТНЫМИ ИНВЕСТОРАМИ

Аннотация: статья посвящена проблемам инвестиционных операций, проводимых мелкими частными инвесторами на российском финансовом рынке. В статье анализируется действие таких серьезных стимулов для частных инвесторов, как индивидуальные инвестиционные счета и функционирование роботов-советников.

Abstract: the article is devoted to the problems of investment operations conducted by small private investors in the Russian financial market. The article analyzes such serious incentives for private investors as individual investment accounts and the functioning of robot advisors.

Ключевые слова: частные инвесторы, финансовая грамотность, банковские депозиты, финансовые инструменты.

Keywords: private investors, financial literacy, Bank deposits, financial instruments.

В течение последних лет ставки по банковским депозитам стабильно падали. Понижение регулятором ключевой ставки до 4,5% привело к очередному снижению ставок по депозитам физических лиц. Вероятность того, что доходность, обеспечиваемая стандартными банковскими продуктами, сохранится на достаточно низком уровне, по-нашему мнению, достаточно высока.

При этом рост фондового рынка и повышение привлекательности для потенциальных инвесторов инструментария, на нем присутствующего, определили изменение направления размещения свободных денежных

средств частных инвесторов. Серьезный вклад в изменение траектории движения был внесен индивидуальными инвестиционными счетами, введенными в 2015 г. Общая доходность от размещения денежных средств частными инвесторами на фондовом рынке серьезно повышается действующими по ИИС налоговыми преференциями. Предоставленные инвесторам возможности оптимальной схемы использования ИИС (освобождение прибыли от подоходного налога или получение налогового вычета на определенную размещенную на счете денежную сумму) также определили позитивное восприятие счетов нового типа инвесторами – физическими лицами.

Практически во всех странах с развитыми финансовыми рынками существуют специальные счета, предназначенные для частных инвесторов, в отношении которых действует льготный режим налогообложения. Национальной ассоциацией участников фондового рынка (НАУФОР) в течение продолжительного периода времени, с учетом позитивного западного опыта, активно продвигалась идея введения на российском рынке индивидуальных инвестиционных счетов. Специфический вид счетов, индивидуальные инвестиционные счета, впервые стал доступным для частных инвесторов российского рынка в 2015 г.

ИИСы могут быть открываты частными лицами как в брокерской компании (брокерские счета), так и в управляющей компании, (счета доверительного управления). Сумма, которая может зачисляться по договору ИИС в течение календарного года, ограничивается 1 млн. руб. Чтобы получение налогового вычета стало возможным, счет должен существовать не менее трех лет, вывод денежных средств со счета в досрочном порядке не является запрещенным, но его следствием будет утрата права на получение налогового вычета.

Денежные средства, размещенные на ИИС, могут быть вложены в инструменты фондового рынка, акции, корпоративные и государственные облигации, также разрешенным является инвестирование в еврооблигации,

которые торгуются российских площадках, паевые фонды и биржевые фонды (ETFs), биржевые производные финансовые инструменты. Этот тип счетов имеет принципиальные отличия от стандартных брокерских счетов, они обеспечивают возможность использования привлекательного режима налогообложения. Помимо получения инвестиционного дохода, инвестор может использовать право на один из двух предлагаемых видов налогового инвестиционного вычета: 1) вычет в размере 13% от суммы ежегодного взноса до 400 тыс. руб. (в этом случае действует ограничение на возврат суммы, 52 тыс. руб. в год), 2) освобождение от выплаты налога на доходы физических лиц общей суммы дохода, который был получен по ИИС, этот вариант освобождения предоставляется на момент закрытия счета.

Существующие на данный момент варианты налоговых вычетов дают возможность оптимальным образом учитывать интересы отдельных категорий инвесторов. Первый вариант вычета, связанный со взносом определенной суммы, предназначен для начинающих инвесторов, которые используют ИИС в качестве альтернативы банковским депозитам, второй адресован более продвинутым инвесторам, которые способны выстраивать индивидуальные инвестиционные стратегии. Более того, присутствует свобода выбора типа вычета в течение всего срока действия договора ИИС, клиент лишается права поменять тип вычета только в том случае, если имело место, хотя бы однократное использование вычета на взнос денежной суммы.

Несмотря на то, что ИИС популярны у частных инвесторов, в функционировании счетов этого типа существует достаточно много проблем. В соответствии с действующим законодательством инвестору разрешается открыть только один ИИС, в том случае если инвестором заключается новый договор ИИС с управляющей компанией или брокером, действие предыдущего договора должно прекращаться в течение месяца. Одной из серьезных проблем на данный момент является проблема “задвоения” счетов. Существование лишнего счета обеспечивает сложности,

прежде всего клиентам, так как факт “задвоения” счета рассматривается ФНС как повод для отказа в предоставлении налогового вычета по всем открытым счетам. При этом отказ будет дан даже в том случае, если счет-клон будет далее закрыт, но просуществует больше 30 разрешенных по закону дней. Наличие у клиента двух, а иногда и большего количества счетов может быть, как правило, результатом невнимательности частного инвестора при заключении договоров, однако на рынке существуют прецеденты, когда клиентам брокерских и управляющих компаний открывали ИИС без достаточного информирования о проводимой операции, это, как правило, связано с необходимостью выполнения KPI сейл-менеджерами, либо неполными и неточными разъяснениями, дающимися клиенту в компании. Возможности предотвращения возникновения подобных ситуаций для профессиональных участников рынка ценных бумаг всегда были относительно невелики, это могли быть либо проверки по собственным внутренним базам, либо проведение опросов клиентов. Частично эта проблема может решаться с помощью функционирующего с 2016 г. онлайн-сервиса Московской биржи. Московская биржа в конце 2019 г. произвела перезапуск онлайн-сервиса, предназначенного для проверки инвесторов на наличие у них не разрешенного количества ИИС, при этом сервис начал действовать с учетом практики регистрации счетов в онлайн-режиме. Модуль верификации сервиса встроен в API действующего функционала онлайн-регистрации, однако сервис предоставляет возможность сверки сведений с общей базой данных, информация в которую передается брокерами на данный момент на добровольной основе (в число подающих информацию входят около ста банков и компаний). Существующая база не является полной, поскольку данные в нее передаются отнюдь не всеми участниками рынка. Оптимальным вариантом решения этой проблемы для профучастников могла бы стать проверка факта наличия ИИС у клиента непосредственно через портал ФНС, но на данный момент Московская биржа

не планирует интеграцию в действующий сервис данных государственных ведомств.

Следующей серьезной проблемой ИИС является, отсутствие гарантии сохранности средств на счете, в отличие от банковских вкладов, что является актуальным и для стандартных брокерских счетов. В случае банкротства брокера активы могут быть переведены другому профучастнику рынка ценных бумаг, однако гарантия возврата денежных средств, размещенных на счете, отсутствует. Клиенты управляющих компаний и брокеров, как правило, плохо информированы о наличии данной проблемы, по данным проведенного в 2018 г. Международной конфедерации обществ потребителей (КонфОП) исследования, российские банки при открытии клиентам ИИС чаще всего не освещают вопросы рисков и отсутствия гарантии возврата средств, размещенных на счете.

Проблема сохранности средств на счете клиента тесно связана с использованием брокерами денег на счетах одних клиентов для маржинального кредитования других клиентов. Если учесть, что не всегда контроль за рисками, принимаемыми отдельными клиентами, осуществляется корректно (на рынке достаточно много кейсов на эту тему), а, в конечном счете, убытки по проводимым клиентом операциям при отсутствии у клиента возможности самостоятельно их покрыть, в своей большей части будут возложены на брокера, брокерский бизнес является достаточно рискованным. Разработанный НАУФОР и обсуждавшийся в 2017 г. законопроект о страховании ИИС был отправлен на доработку, одним из значимых замечаний со стороны Правового управления Госдумы было то, что проект не устанавливал ответственности для брокеров и управляющих компаний, открывающих ИИС.

Объем средств, находящихся на брокерских счетах и счетах доверительного управления в целом значительно вырос по итогам 2019 г. по сравнению с показателем предыдущего года, был продемонстрирован практически двукратный рост, этот же взрывной рост объема средств

наблюдался и на индивидуальных инвестиционных счетах. К концу 2019 г. на ИИС находилось более 220 млрд. руб. при 120 млрд. руб. годом ранее. Количество открытых ИИС постоянно растет, в апреле 2020 г. Московской биржей зафиксирован двухмиллионный ИИС, при количестве ИИС, открытых на начало 2020 г. 1,65 млн., рост за первый квартал этого года составил 407 тыс. При этом 87% открытых на данный момент ИИС являются брокерскими и лишь 13% являются счетами доверительного управления (ИИС - ДУ).

К числу лидирующих по количеству открытых ИИС на конец марта 2020 г. относятся следующие регионы: Москва (240 тыс. счетов), Московская область (130 тыс. счетов), Санкт-Петербург (92 тыс. счетов) В остальных регионах открыто около 80% ИИС, среди них лидируют Свердловская область (68 тыс. счетов), Республика Башкортостан (65 тыс. счетов) и Краснодарский край (55 тыс. счетов).

По количеству открытых клиентами индивидуальных инвестиционных счетов среди банков лидируют следующие банки: Сбербанк (857 тыс. счетов), Банк ВТБ (336 тыс. счетов), Тинькофф банк (257 тыс. счетов); среди брокерских компаний: БКС (111 тыс. счетов), ФИНАМ (67 тыс. счетов), «Открытие Брокер», (61 тыс. счетов); среди управляющих компаний УК «Сбербанк Управление Активами» (177 тыс. счетов), УК «Открытие» (29 тыс. счетов), УК Группы «РЕГИОН» (26 тыс. счетов).

Однако присутствует такое явление, как низкий уровень заполнения счетов, открываемых частными инвесторами, это касается как стандартных брокерских счетов и счетов доверительного управления, так и индивидуальных инвестиционных счетов, причем самая высокая доля незафондированных счетов в индивидуальных инвестиционных счетах. По итогам 2019 г. лишь 27% ИИС были зафондированы, при 45,5% на конец 2018 г. Эта ситуация не должна оцениваться как однозначно негативная и вызывающая опасения. Безусловно, позитивным моментом является то, что сам факт открытия счета не обязывает начинающего инвестора к

моментальному проведению инвестиционных действий. Вполне естественным является то, что начинающему инвестору, пытающемуся определиться с альтернативой стандартных банковских продуктов, требуется время для того, чтобы получить представление о типах, присутствующих на фондовом рынке инвестиционных инструментов и выбрать оптимальную для себя схему инвестирования. Достаточно большая доля индивидуальных инвестиционных счетов открывается банками. Многие компании, работающие на российском рынке, предлагающие брокерские услуги, всегда предлагали и разнообразные варианты по обучению начинающих инвесторов, к этой схеме работы с частными инвесторами в последнее время подключаются и банки. Так программы обучения для частных инвесторов открыл Сбербанк, банк, имея на данный момент средние по рынку показатели уровня зафондированности клиентских счетов, благодаря программам обучения планирует обеспечить серьезный рост количества пополненных счетов уже в ближайшее время. Функционирование индивидуальных инвестиционных счетов и проведение инвестиционных операций частными инвесторами серьезно поддерживается услугами робоэдвайзинга, активно предлагаемыми банками, брокерами и управляющими компаниями.

Необходимо отметить, что серьезным стимулом для частных инвесторов к открытию инвестиционного счета стало значительное упрощение этой процедуры, если еще несколько лет назад для открытия счета было необходимым посещение офиса банка или брокера, то на данный момент это действие может быть осуществлено в онлайн - режиме. В соответствии с данными НАУФОР, около 70% новых частных клиентов, впервые пришедших на фондовый рынок в 2019 г., использовали для открытия счетов онлайн-каналы, предоставляемые банками. Однако отсутствие затрат усилий и времени может приводить к открытию счетов при полном отсутствии каких-либо серьезных планов инвестиционной деятельности у клиентов банков и брокеров.

Кроме того открытый, но не наполненный ИИС может быть результатом вполне продуманной тактики инвестора, желающего сократить срок реального инвестирования, и до определенного момента времени предпочитающего пользоваться стандартными банковскими продуктами. Причем предлагают клиенту эту схему работы с ИИС сами брокеры.

Среди счетов, на которых средства и ценные бумаги отсутствуют, достаточно много счетов, с которых средства клиентами уже выведены. В среднем по компаниям - брокерам доля подобных счетов может держаться на уровне около 12% ежегодно. Вывод клиентом средств может быть связан с тем, что цели, которые ставились клиентом при открытии и работе со счетом, уже достигнуты, либо с разочарованием клиента в результатах инвестиционной деятельности, что чаще всего происходит при работе начинающих инвесторов с активами с достаточно высоким, или очень высоким уровнем риска (акции, производные финансовые инструменты).

Введение ИИС, безусловно, оказывало положительное влияние на развитие российского фондового рынка, ИИС стали серьезным стимулом прихода на рынок мелких частных инвесторов. Критика в части действия ИИС в основном связана с производимыми выплатами из региональных бюджетов, по мере развития этого инструмента, ситуация становится все более травматичной для бюджетов этого уровня.

На данный момент большой интерес у инвесторов вызывают ИИС первого типа, в то время как, по мнению представителей НАУФОР, Банка России и Минфина, более продуктивно инвестиционный процесс в национальной экономике стимулируется с использованием счетов второго типа, поскольку в этом случае действует более долгосрочная схема инвестирования. В связи с вышесказанным, представителями Минфина озвучивались предложения по отказу от ИИС первого типа и максимальному развитию счетов нового типа. Очевидно, развитие счетов с льготной схемой налогообложения пойдет в направлении развития счетов второго типа, для них предлагается увеличение максимальной суммы разрешенных для

внесения на данный момент средств с 1 млн. руб. до 2-2,5 млн. руб., кроме того, скорее всего, в отношении только счетов второго типа будет реализована идея страхования ИИС.

Инвестиционные действия на фондовом рынке требуют определенной подготовки и опыта. И хотя опросы, проводимые НАФИ, четко указывают на рост финансовой грамотности населения, говорить о формировании многомиллионной армии подготовленных и грамотных частных инвесторов еще рано. В этих условиях следующим моментом, серьезно облегчившим обращение частных инвесторов к инструментарию фондового рынка, стало развитие и активное использование банками и брокерами инвестиционных приложений. Для российского фондового рынка робоэдвайзеры являются относительной новацией, впервые на национальном рынке они начали использоваться лишь в 2016 г. На развитых финансовых рынках программы, с помощью которых предоставляются услуги, связанные с автоматическим управлением средствами частных клиентов, начали предлагаться брокерами гораздо раньше, начиная с 2008 г. В настоящее время робоэдвайзеры на западных рынках используются десятками миллионов частных инвесторов.

На данный момент робоэдвайзеры в работе с клиентами – частными лицами используются уже достаточно широко, их применяют Ситибанк, ВТБ, «Финам», БКС, УК «Финекс плюс», «Тинькофф инвестиции», и другие компании и банки, о планах создания сервисов этой группы заявили Сбербанк РСХБ и Сбербанк. В соответствии с данными НАУФОР 70% новых инвесторов, из числа пришедших на фондовый рынок в 2019 г. стали пользователями предлагаемых банками онлайн-каналов. Несмотря на массу позитивных моментов, связанных с использованием роботов-советников, в данном случае присутствует один, несомненно, негативный момент, работа с подобной программой может создавать у недостаточно опытного инвестора обманчивое и даже опасное представление о том инвестиционные действия являются достаточно простыми.

Все вышеперечисленное и обеспечило массовый приход частного инвестора на российский фондовый рынок. Так, на конец 2019 г. Московской биржей было зафиксированы как открытые 3,86 млн. счетов инвесторов, при этом количество счетов выросло практически в 2 раза, изменение количества счетов за год составило 1,9 млн. счетов, причем 1,65 млн. пришлось на индивидуальные инвестиционные счета. Санкт-Петербургской биржей, специализирующейся на торгах акциями иностранных эмитентов по итогам 2019 г. было зафиксировано 2,5 млн. уникальных счетов, при этом около 640 тыс. из них приходилось на ИИС.

Стоимость активов, находящихся на счетах частных российских инвесторов, также выросла, однако темпы роста в этом случае были ниже. По данным Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР), если стоимость активов на счетах на конец 2018 г. составляла 2 трлн. руб., то на конец 2019 г. – 3,2 трлн. руб., т. е. был продемонстрирован 60%-ый рост, при этом рост стоимости активов находящихся на ИИС был более существенным – 83%, с 120 млрд. на конец 2018 г. до 220 млрд. – на конец 2019.

Состав портфелей частных инвесторов, как правило, достаточно консервативен, в соответствии с информацией НАУФОР, 24% активов частных инвесторов приходится на акции российских эмитентов, 17% - на облигации, номинированные в иностранной валюте, 13% - на облигации, номинированные в рублях, 9% - государственные облигации (ОФЗ), 5% - структурные валютные облигации, 4% - структурные рублевые облигации.

Превалирование облигаций вполне объяснимо, основной целью инвесторов отказавшихся от банковских депозитов и ищущих альтернативный вариант для размещения свободных денежных средств – это, прежде всего, сохранение сбережений, частные инвесторы, как правило, стремятся минимизировать риски инвестиционной деятельности, стандартные облигации воспринимаются ими как наиболее безопасный финансовый инструмент. Мелкий розничный инвестор, часто

располагающий достаточно скромными средствами, с отсутствием опыта инвестиционной деятельности на фондовом рынке с большим трудом оценивает уровень рисков на рынке ценных бумаг и отдельные нюансы торговли. У инвесторов этой группы отсутствует время, соответствующая подготовка, необходимая для проведения анализа макроэкономической статистики, а также отчетности и новостей конкретных компаний, мелким частным инвесторам необходима помощь в ознакомлении с основами инвестирования, и в практических советах по инвестированию.

Рост интереса населения России к инвестиционным продуктам необходимо оценивать, как безусловно позитивный факт. Не очень высокий уровень финансовой грамотности населения способствует формированию благоприятных условий для проведения не вполне корректных по отношению к клиентам операций финансовых компаний, банков и страховых компаний. В целях максимизации прибыли при продажах финансовых продуктов они часто активно используют мисселинг. Мисселинг представляет собой целенаправленное введение клиента в заблуждение, клиенту предоставляется недостаточная или не вполне достоверная информация об инвестиционных характеристиках продукта, рисках по данному продукту и в итоге клиенту продается иной финансовый продукт вместо продукта, в котором реально заинтересован клиент.

В России предприняты достаточно эффективные меры, обеспечивающие присутствие на рынке интересных для инвестирования инструментов это и введение так называемых облигаций федерального займа (народные облигации), которые приобретаются в банках, введение новых видов облигаций, в том числе облигаций с высоким уровнем риска, которые доступны только для квалифицированных инвесторов (бессрочные облигации, структурные облигации).

Однако мисселинг в последние годы продолжает оставаться серьезной проблемой, которая серьезно затрудняет развитие национального финансового рынка. Несмотря на то, что формально мисселинг не относится

к числу прямых нарушений закона, это явление серьезно подрывает доверие населения к финансовому рынку. Мисселинг может практиковаться в разных компаниях, являющихся представителями финансового сектора, однако анализ статистики жалоб, которые получает Банк России от клиентов финансовых организаций, позволяет сделать вывод, о том, что чаще всего нарушителями являются банки, которые под видом вкладов предлагают своим клиентам:

- договоры негосударственного пенсионного обеспечения;
- паи паевых инвестиционных фондов;
- полисы инвестиционного страхования жизни;
- инвестиционные ценные бумаги (например, векселя и облигации, эмитированные банками, или связанными с ним структурами).

На втором месте по количеству жалоб клиентов находятся страховые организации.

Диаграмма 1. Финансовые организации, на которые поступают жалобы частных инвесторов в Банк России.

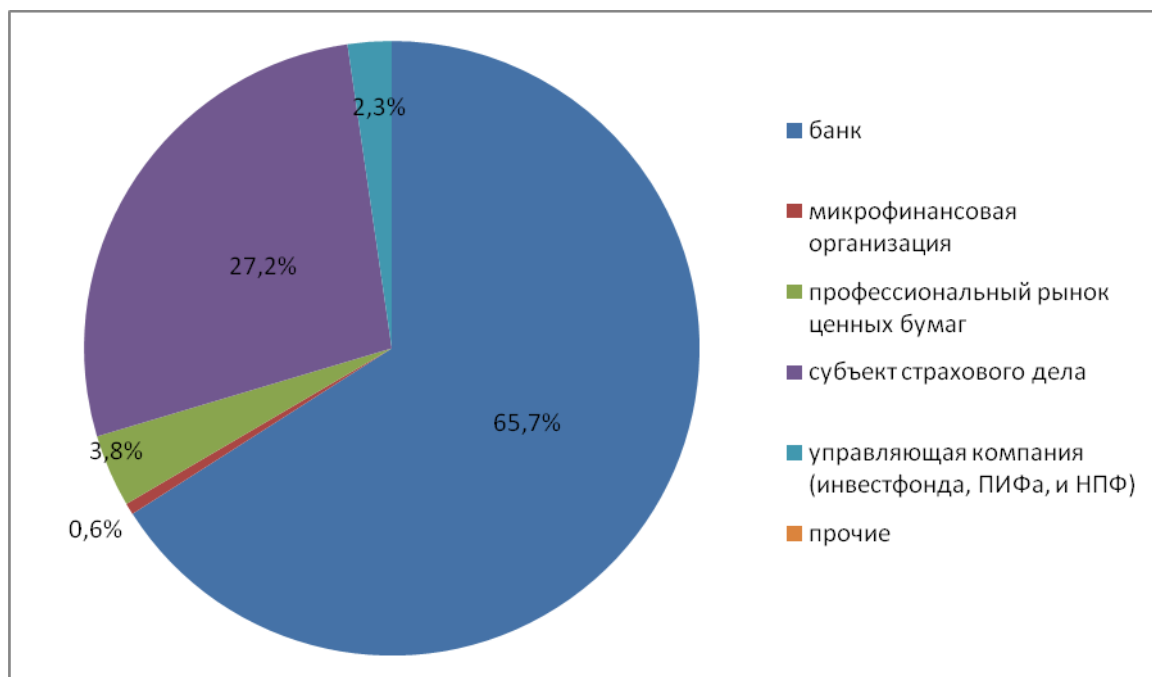
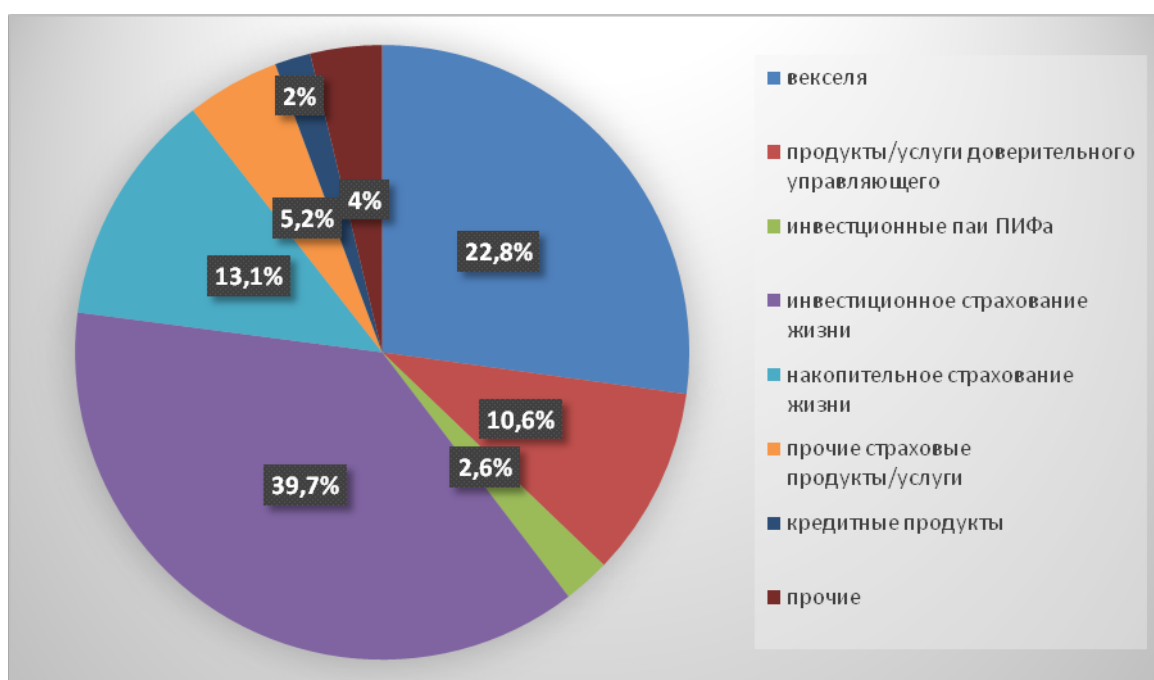


Диаграмма 2. Финансовые инструменты - объекты жалоб частных инвесторов, поступающих в Банк России.



На рынке присутствует много примеров масштабного мисселинга. Много негатива связано с предложением банками своим клиентам страховых программ. В настоящее время около 25% комиссионных доходов обеспечивается банкам страховым рынком. Рост объема страховых премий за последние 5 лет составляет 50%, при самых серьезных темпах роста взносов в 2018 г. – 15,7% (за последние шесть лет), при этом основная доля всех страховых взносов обеспечивается именно посредниками, так 73,4% премий за 2018 г. было получено с участием посредников. Самый большой объем страховых премий обеспечивается банками (547,7 млрд. руб.) Продажи через банковский канал лидируют по сравнению с иными каналами продаж, причем продажи при посредничестве банков растут более высокими темпами, чем страховой рынок в целом.

На первом месте при продажах страховых программ через банки находится страхование жизни, поскольку банковская комиссия по

результатам продаж полисов инвестиционного страхования жизни находится на уровне 10-15% при размере комиссий, по структурным продуктам, комиссии составляют несколько процентов. В кредитных организациях показатели уровня эффективности деятельности менеджеров зависят от объемов продаж, мисселинг в этих условиях является фактически методом продажи. Широко распространенной практикой является продажа инвестиционного страхования жизни предлагающегося как депозит с высоким уровнем доходности при завуалированном варианте подачи информации о существующих рисках по продукту. Круг клиентов при продаже такого в определенной мере рискованного продукта целенаправленно искусственно расширяется за счет исходно некорректного позиционирования продукта. Результатом некорректного предложения продукта является крайне низкий уровень пролонгации по ранее оформленным договорам инвестиционного страхования жизни.

Со временем масштабы проблемы стали настолько серьезными, что стало необходимым определить пути решения проблемы мисселинга при продаже страховых продуктов через банки, в этих целях была разработана система мер, направленных на предупреждение мисселинга, разработчиками стали Всероссийский союзом страховщиков (ВСС), Ассоциация банков «Россия» и Ассоциация российских банков (АРБ). На данный момент страховые компании могут осуществлять продажи инвестиционного страхования жизни страховыми только через те банки, которые приняли стандарты ВСС в части раскрытия информации об уровне рисков продуктов этого вида. Помимо этого на данный момент действуют и Указания ЦБ РФ, касающиеся продаж страхования жизни (вступили в силу 1.04.2019 г.)

В настоящее время при приобретении этого продукта потенциальный потребитель должен ознакомиться и далее подписать такой документ как «Информация об условиях договора добровольного страхования», в котором представлены сведения о страховщике и заключаемом договоре, информация о том, что приобретаемый полис не является вкладом,

информация о размере, либо отсутствии гарантированного дохода по инструменту. Кроме этого договор ИСЖ может расторгаться в течение периода охлаждения. На службу по защите прав потребителей Банка России возложена функция контроля за соблюдением стандартов продаж. Причем контрольные мероприятия осуществляемые Службой достаточно разнообразны, используется и практика осуществления контрольных закупок.

Проблема мисселинга является актуальной и для профессиональных участников рынка ценных бумаг, в профессиональном сообществе уже присутствует понимание значимости этой проблемы. Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР) и Национальная финансовая ассоциация (НФА) совместно с Центральным банком разработали Стандарт о требованиях к взаимодействию с физическими лицами при предложении финансовых инструментов (в соответствии с ч.2 ст.6 ФЗ №223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» от 13.07.2015), который содержит жесткие требования к финансовым посредникам, представителям профессиональных участников фондового рынка (дилеры, брокеры, доверительные управляющие, регистраторы, депозитарии, инвестиционные советники) в части предоставления информации потенциальным клиентам о характеристиках предлагаемых финансовых инструментов. Основной целью разработанного Стандарта является предотвращение мисселинга. На данный момент Проект стандарта после принятия поступивших предложений и замечаний утвержден и используется на практике.

В соответствии со Стандартом профессиональными участниками должна предоставляться клиентам информация не только о характеристиках финансового инструмента, об объеме рисков, присутствующих при инвестировании в данный инструмент, дополнительных расходах, которые связаны с данным инструментом на этапе приобретения, в течение периода владения, на этапе продажи (все виды расходов и порядок

их формирования), но также о существовании ограничений на вторичное обращение финансового инструмента, порядке возврата денежных средств и издержках, которые понесет клиент при этом.

Предоставление информации клиенту при предложении финансовых инструментов должно осуществляться только в соответствии с принципами достоверности, добросовестности, а также полноты сообщаемых сведений. Профессиональный участник рынка ценных бумаг должен лишь информировать клиента о финансовом инструменте, навязывание инструмента и предложение информации об инструменте вопреки нежеланию физлица получать эту информацию является недопустимым. В Стандарте содержится рекомендация при информировании об инструменте избегать комментариев и советов о той или иной степени соответствия инструмента интересам физического лица, при выявлении потребности в индивидуальных инвестиционных рекомендациях при предложении финансового инструмента, клиенту должна быть предоставлена информация о возможности получить ее у инвестиционного советника. При осуществлении предложения финансовых инструментов может быть предоставлена информация о нескольких инструментах сразу.

Стандарт предусматривает необходимость при предложении финансовых инструментов профессиональными участниками обязательно информировать клиента, о том, что инвестиционные риски в данном случае не страхуются в соответствии с Федеральным законом №177-ФЗ «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации» от 23.12.2003.

Кроме того профессиональным участникам рынка ценных бумаг в соответствии со Стандартом запрещается давать прогнозы и обещания по выплатам дохода по финансовым и производным финансовым инструментам, исключением в этом случае могут быть варианты обязательного дохода.

Стандартом введено понятие «сложный финансовый инструмент», инструменты этой категории оцениваются данным документом как сложные

для понимания финансовые инструменты с высокими рисками, не только на этапе владения, но и в момент покупки и продажи.

К сложным финансовым инструментам в соответствии с требованиями Стандарта относятся следующие инструменты:

- внебиржевой опцион «пут»,
- внебиржевой опцион «колл»,
- внебиржевой форвардный контракт,
- внебиржевой своп,
- внебиржевой контракт о будущей процентной ставке,
- внебиржевой кредитно-дефолтный своп,
- внебиржевой контракт overnight index swap (OIS),
- внебиржевой барьерный опционный контракт,
- субординированная облигация,
- структурная облигация с возможностью досрочного автопогашения,
- субординированная облигация,
- структурная облигация со встроенным кредитным риском
- структурная облигация с доходностью, привязанной к значению индекса.

Поскольку Стандартом фактически вводится деление всех финансовых инструментов на две категории: 1) относительно простые, 2) сложные, то в зависимости от уровня сложности инструмента предлагается реализовывать разные схемы предложения финансовых инструментов для клиентов. Ознакомление с параметрами относительно просто устроенных финансовых инструментов может проводиться в устном порядке (хотя является допустимым и предоставление паспорта инструмента), предложение сложных финансовых инструментов – должно осуществляться только в стандартизированной форме, при предоставлении паспорта финансового инструмента. Паспорт финансового инструмента, является своеобразной памяткой клиенту, в которой в относительно доступной форме дается схема действия инструмента и возможные последствия действий инвестиционного

характера, паспорт позволяет клиентам финансовых компаний лучше понимать риски, связанные с инструментом. Обязательное ознакомление клиента компании с паспортом является на данный момент серьезной новацией схемы предложения финансового инструмента клиенту для российского фондового рынка. В настоящее время саморегулируемыми организациями профессиональных участников фондового рынка предлагается ориентироваться на стандарты, принятые в схемах общения с клиентами в странах Запада. Паспорт аналогичен европейскому KID (Key information document).

Формирование паспорта сложного финансового инструмента может осуществляться либо эмитентом инструмента, либо тем лицом, за счет которого в перспективе будет исполняться производный финансовый инструмент, в том случае, если этими лицами паспорт не сформирован, это обязательство ляжет на профессионального участника рынка ценных бумаг, осуществляющего предложение сложных финансовых инструментов своим клиентам. В соответствии с требованиями Стандарта не разрешается включение в паспорт не только индивидуальных инвестиционных рекомендаций, но и материалов маркетингового и рекламного характера.

Крупные компании, предоставляющие свои услуги на рынке ценных бумаг, уже сформировали понимание того, что клиенты обладают разным уровнем знаний и соответствующей подготовки для проведения торговых операций, например такими сложными инструментами как структурные ноты, фьючерсы и форварды, поэтому профучастники, которые заинтересованы в расширении клиентской базы, уже обеспечивают клиентам подробные разъяснения в отношении специфики инструментов. Представители этого сегмента финансового рынка, ориентированные на честную и добросовестную работу, понимают, что необходимость поддерживать инвестиционную активность клиентов - частных лиц – новая реальность российского финансового рынка. Эти представители сектора заинтересованы в формировании и сохранении доверия не только к своим

компаниям, но и к финансовому рынку вообще. Требования, присутствующие в Стандарте, разработаны саморегулируемыми организациями профессиональных участников фондового рынка, большинство из этих требований уже выполняются крупными компаниями, эти требования указаны во внутренних регламентах общения сотрудников с клиентами. Деятельность компаний этой категории не изменилась принципиально с введением Стандарта, этим компаниям не потребуется серьезно менять методики продаж и соответственно не потребуется дополнительных расходов, обусловленных этими изменениями.

Контроль за соблюдением Стандарта осуществляется саморегулируемыми организациями профессиональных участников рынка ценных бумаг. Выявление нарушений Стандарта профучастниками может привести к назначению штрафа, или лишению членства в саморегулируемой организации.

Высокий уровень доверия к инструментарию национального финансового рынка, и организациям, работающим на нем, является условием успешного развития рынка. Исключение мисселинга, как метода работы компаний, переход к его практически полному запрету – относятся к числу необходимых условий роста интереса населения к инвестиционным инструментам, безопасные и комфортные условия инвестирования должны быть обеспечены для всех групп частных инвесторов, как относящимся к числу квалифицированных инвесторов, так и входящим к эту категорию. Расширение линейки финансовых инструментов, представленных на российском рынке, введение инструментов с высоким уровнем риска, без защиты капитала, обуславливают особую значимость проблемы защиты инвесторов.

Значение присутствия частных инвесторов на рынке велико. Частные инвесторы своими денежными средствами способны обеспечить дополнительное поступление ресурсов на национальный финансовый рынок. Задача защиты частных инвесторов от недобросовестных действий

участников финансового рынка должна последовательно решаться в течение ближайших лет.

Библиография

1. Абрамов А.Е., Лаврищева А.А. Российский финансовый рынок в 2018 г.: риски инвестирования.// Экономическое развитие России. 2019. Т.26. №2. С.59-64
2. Абрамов А.Е., Радыгин А.Д. Российский финансовый рынок: факторы развития и барьеры роста. М. 2017. Сер. Научные труды. Том 172 Р.
3. Букин Б.И., Захарова Е.В. Инвестиционное страхование жизни.// Экономика и бизнес: теория и практика. 2019. № 5-1. С.92-95
4. Буклемишев О.В. Инвестиционная пауза в российской экономике и ее преодоление.// Журнал новой экономической ассоциации. 2016. №1(29). С.160-167
5. Вильданов А.И. Индивидуальный инвестиционный счет: тенденции и перспективы развития.// Глобальные рынки и финансовый инжиниринг. 2016. Т. 3 вып. 2. С.153-164
6. Данилов Ю. А., Буклемишев О.В., Абрамов А.Е. О реформе финансовых рынков и небанковского финансового сектора.// Вопросы экономики. 2017. №9. С 100.
7. Корень А.В., Голояд А.Н., Иващинникова Е.А. Анализ возможностей эффективных инвестиций на основе использования индивидуального инвестиционного счета.// Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. 2016. №12-9. С.1696-1699
8. Нурмухаметов Р.К., Новикова Т.Р. Некоторые вопросы формирования доверительной среды на финансовом рынке. // Актуальные вопросы современной экономики. 2019. №1. С.306-316
9. Полтораднева Н.Л. Индивидуальные инвестиционные счета как маркеры зарождения изменений в архитектуре финансового рынка России.//

Финансовые аспекты структурных преобразований экономики. 2019.№5. С.246-251.

10. Сайбель Н.Ю. Ковальчук А.В. Фондовый рынок России: проблемы и перспективы развития. // Финансы и кредит. 2018. Т.24. №3(771). С.613-626

11. Свиридов О.Ю. Некрасова И.В. Мисселинг как основная форма недобросовестных продаж финансовых продуктов в России: причины и способы противодействия.// Государственное и муниципальное управление. Ученые записки. 2018. №4. С. 134-138

12. Селивановский А.С. Производные финансовые инструменты и конфликт интересов.// Хозяйство и право. 2011. №12 (419). С.69-79

13. Тропина Ж.Н. Структурные облигации, новый вид облигаций российского фондового рынка.// Инновационное развитие экономики. 2019. №3(45). С. 125-132

14. Тропина Ж.Н. Специфика функционирования индивидуальных инвестиционных счетов. // Контентус. 2017. №7(60). С.16-22

15.Тропина Ж.Н. Функционирование инвестиционных счетов с льготным режимом налогообложения на развитых рынках.// Вектор экономики. 2017. №8(14). С.12

16.www.moex.com – официальный сайт Московской Биржи

17.www.cbr.ru – официальный сайт Банка России

18. www.naufor.ru - официальный сайт Национальной ассоциации участников фондового рынка