

Исх. № 477 от 24 августа 2021 года

Уважаемый Сергей Анатольевич!

Национальная ассоциация участников фондового рынка рассмотрела проект «Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023 и 2024 годов» (далее – проект Основных направлений) и просит учесть следующие предложения, в том числе основанные на Докладе НАУФОР «Текущее состояние фондового рынка России и основные направления его развития», при дальнейшей работе над проектом Основных направлений, а также Дорожной карты в их развитие.

1. Проект Основных направлений предусматривает проведение оценки целесообразности открытия счетов депо инвесторов в центральной депозитарии для проведения операций на финансовых платформах, биржевом и внебиржевом рынках (задача 1 блока «Инфраструктура» раздела 3.8 проекта Основных направлений). Также предусмотрена возможность предоставления права финансовым платформам открывать индивидуальные инвестиционные счета (задача 1 раздела 3.7 проекта Основных направлений), что предполагает наделение их правом открытия и ведения брокерских или иных аналогичных счетов инвесторов.

Наделение центрального депозитария правом открытия и ведения счетов депо инвесторов противоречит основной функции данного инфраструктурного института – централизованному оказанию услуг финансовым организациям и финансовым посредникам, наделяя его правом оказывать услуги конечным инвесторам. Взаимодействие непосредственно с инвесторами предполагает осуществление большого числа дополнительных функций по консультационной поддержке, ведению внутреннего учета, осуществлению контроля в сфере ПОД/ФТ, исполнению обязанности налогового агента. Центральный депозитарий не обладает необходимыми операционными и финансовыми ресурсами для исполнения указанных функций.

Наделение финансовых платформ правом ведения счетов конечных инвесторов также не оправдано, более целесообразным является взаимодействие платформ с брокерами и управляющими ценными бумагами, в которых такие счета открываются, а также наделение статусом финансовой платформы брокеров и управляющих (см. пп. «г» п. 6 настоящего письма).

В целом, предоставление инфраструктурным организациям права непосредственного обслуживания инвесторов окажет негативное влияние на конкуренцию на финансовом рынке и снизит качество обслуживания инвесторов, приведет к концентрации операционных рисков на инфраструктурных организациях и тем самым создаст угрозу финансовой стабильности российского рынка. Кроме того, формирование активов клиентов вне брокеров и управляющих приведет к фрагментации финансового рынка, ограничению его ликвидности, замедлению процесса предложения финансовых инструментов клиентам и снижению диверсификации их портфелей.

2. Проект Основных направлений предусматривает введение новых комбинированные страховых продуктов – полисов долевого страхования жизни и разрешение страховым организациям с лицензией на страхование жизни получать лицензию управляющей компании на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, а управляющей компании – получать лицензию на осуществление добровольного страхования жизни (задача 2 блока «Страховые компании» раздела 3.8 проекта Основных направлений).

НАУФОР поддерживает появление новых инструментов долевого накопительного (инвестиционного) страхования жизни, но не может поддержать возможность совмещения деятельности по страхованию жизни и деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, по следующим причинам.

Страховые организации осуществляют деятельность, сопряженную с кредитными рисками, которых не несут управляющие компании, и, наоборот, управляющие несут фидуциарные риски, которые не несут страховые организации. С учетом этого, эти два вида деятельности подчиняются разным регулятивным подходам, правильно отнесены в Докладе Банка России для общественных консультаций «Совершенствование допуска на финансовый рынок. Новые возможности для участников» к разным группам финансовой деятельности по группам рисков (балансовые – для страхования, в том числе для НПФ, и фидуциарные – для управления), который не рассматривает возможности их совмещения. Разная природа рисков предполагает разные регулятивные подходы, которые

заключаются в более высоких требованиях к собственным средствам и нормативном соотношении собственных средств (капитала) и принятых обязательств, формировании страховых резервов и т.п. для страховых организаций, и менее высоких, не зависящих от объема средств под управлением, требований к собственным средствам – для управляющих компаний. Именно из этих соображений управление активами выделяется в отдельную от услуг, связанных с кредитными рисками – банковских, страховых и др., группу. Разными являются и профессиональные навыки, которые поддерживаются за счет специализации финансовых организаций. Следует также иметь в виду, что группа управления активами постепенно освобождается от все большего числа попутных функций (в том числе за счет передачи их специализированным депозитариям), что позволяет снижать для нее регулятивную нагрузку, позволяя сконцентрироваться на управлении и снизить связанные с этим издержки.

Совмещение услуг по страхованию и управлению активами, предполагает объединение основанных на разных подходах требований к совмещающим их организациям и, в любом случае, повышает издержки для клиентов услуги по управлению активами и снизит качество оказания той и другой услуги. Помимо этого, совмещение деятельности по страхованию и по управлению с высокой вероятностью приведет к снижению конкуренции на финансовом рынке в области управления активами, поскольку приведет к объединению управляющих компаний со страховыми организациями. При этом, ввиду более высоких требований к доступу на рынок (20 млн рублей собственных средств для управляющих компаний и 450 млн рублей уставного капитала для добровольного страхования жизни), большей сети продаж страховых продуктов, созданной страховыми организациями, объединение их видов деятельности будет происходить на базе страховых организаций. Иными словами введение возможности совмещения деятельности по страхованию жизни и деятельности по управлению ПИФ и НПФ приведет не к увеличению, а к уменьшению числа игроков на финансовом рынке за счет поглощения страховыми организациями управляющих компаний. Это ограничит существующую на рынке управления активами конкуренцию по качеству управления и его издержкам, позволяя компенсировать низкое качество управления доходами за счет других видов деятельности, усложняя финансовые продукты, увеличивая, а не уменьшая злоупотребления при их продажах, увеличивая преимущества перед специализированными управляющими компаниями.

3. Проект Основных направлений предполагает последовательную формализацию принципа фидуциарной ответственности посредника перед клиентом для инвестиционного консультирования и доверительного управления, продолжение развития

данного принципа для НПФ (задача 2 раздела 3.1 проекта Основных направлений).

НАУФОР поддерживает унификацию требований к фидуциарной ответственности, а именно, введение общих правил привлечения к ответственности за недобросовестность и нелояльность интересам клиента для управляющих ценными бумагами, инвестиционных советников, управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, а также для НПФ. При этом, такая унификация не должна предусматривать распространение механизма административной фидуциарной ответственности, действующего сегодня на пенсионном рынке, на иные финансовые организации, а в отношении НПФ должна быть рассмотрена возможность его отмены (см. пп. «д» п. 8 настоящего письма).

4. Проект Основных направлений предусматривает создание платформы Банка России «Знай своего клиента» для предоставления кредитным организациям информации об уровне комплаенс-риска клиентов и контрагентов (задача 1 раздела 3.2 проекта Основных направлений). В целях развития конкуренции на финансовом рынке и обеспечении возможности равных возможностей всем участникам финансового рынка предлагаем предоставить доступ к указанной платформе также и профессиональным участникам рынка ценных бумаг, управляющим компаниям инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, а также специализированным депозитариям.

Также обращаем внимание на внутреннее противоречие между описанием реализации задачи 1 и задачи 2 раздела 3.2 проекта Основных направлений в части доступа к Цифровому профилю. В первом случае указано на предоставление такого доступа всем финансовым организациям, во втором – только кредитным, страховым, микрофинансовым организациям и операторам финансовых платформ. Считаем необходимым предоставить доступ к Цифровому профилю гражданина и Цифровому профилю юридического лица (после его внедрения) профессиональным участникам рынка ценных бумаг, управляющим компаниям инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, а также специализированным депозитариям.

5. Проект Основных направлений предусматривает рассмотрение возможности стимулирования рынка устойчивого финансирования и повышения заинтересованности его участников на этапе запуска (задача 1 раздела 3.6 проекта Основных направлений). Предлагаем в качестве конкретных мер рассмотреть возможность отмены для розничных инвесторов налога на доходы, выплачиваемые по ESG-инструментам, сокращение с трех до одного года срока владения ESG-инструментами, допущенными к обращению

на организованном рынке, для получения налогового вычета, а также государственную поддержку для эмитентов ESG финансовых инструментов в виде субсидирования дохода, выплачиваемого эмитентами по ESG инструментам, и компенсации затрат на верификацию проектов в области устойчивого развития. Эти меры могут стимулировать инвестиции в ESG-инструменты с меньшей доходностью, чем обычные финансовые инструменты.

б. Предлагаем дополнить направление «Содействие конкуренции на финансовом рынке» (раздела 3.4 проекта Основных направлений) следующими мерами:

а) введение возможности «кросс-идентификации» клиентов для некредитных 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 и кредитных организаций. Это создает высокую степень зависимости некредитных финансовых организаций в предложении своих услуг от кредитных организаций, резко снижая конкуренцию в индустрии;

б) продолжение процесса снижения регулятивной нагрузки. В настоящее время приходится признать, что регулятивная нагрузка остается высокой, несмотря на многолетние усилия Банка России и индустрии по пропорциональному регулированию и оптимизации регулирования. В основном это происходит из-за того, что на смену отменяемым требованиям вводятся новые. Так, в недавнем прошлом были введены требования по обеспечению информационной безопасности, которые излишне обременительны для средних и небольших компаний. В ряде случаев изменение регулятивных требований мало обосновывается необходимостью, в то время как следовало бы руководствоваться подходом «не сломано – не чини», или непропорционально возникшим проблемам. Регулятивная нагрузка также формируется используемым Банком России надзорным инструментарием, в том числе принципом проактивного надзора, который подразумевает стремление предотвратить нарушения или проблемы, и оборачивается для индустрии необходимостью поддерживать постоянный надзорный диалог с регулятором, сопряженный с высокими издержками;

в) обеспечение возможности финансового инжиниринга – продуктовой конкуренции. Финансовые организации конкурируют друг с другом не только условиями доступа клиентам к финансовым рынкам и финансовым инструментам третьих лиц, но и созданием собственных финансовых инструментов, в том числе способностью их кастомизации под нужды разных групп инвесторов. В большинстве случаев речь идет о создании структурных продуктов, которые отражают спрос инвесторов на комбинацию

разных финансовых инструментов, которые в противном случае должны быть приобретены напрямую, что зачастую невозможно. Необходимо исключительно осторожно подходить к ограничениям на структурные продукты, при этом защита интересов инвесторов должна строиться на основе правил предложения финансовых инструментов и надзора за их соблюдением. К сожалению, в проекте Основных направлений отсутствует указание на необходимость определения круга структурных продуктов, доступных неквалифицированным инвесторам (см. пп. «к» п. 7 настоящего письма);

г) предоставление возможности совмещения деятельности оператора финансовой платформы со всеми видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, деятельностью управляющей компании, а также деятельностью кредитной организации. При этом целесообразно исключить для профессиональных участников рынка ценных бумаг и управляющих компаний, а также для кредитных организаций требование к минимальному размеру собственных средств оператора финансовой платформы и убрать ограничения на организационно-правовую форму оператора финансовой платформы. Такое решение создает возможность создания открытой архитектуры предложения финансовых инструментов, то есть предложения одними финансовыми организациями финансовых инструментов других финансовых организаций без потери отношений со своими клиентами.

7. Предлагаем дополнить направление «Развитие длинных денег (долгосрочного финансирования)» (раздел 3.7 проекта Основных направлений) следующими мерами:

а) распространение правил определения налогооблагаемого дохода по вкладам на облигации, обращающиеся на организованном рынке. До 1 января 2021 года в отношении государственных и муниципальных облигаций действовало освобождение от налога на доходы по облигациям, а по корпоративным облигациям, обращающимся на организованном рынке, освобождение от налога на доходы в части дохода, равного ставке рефинансирования Банка России, увеличенной на 5 процентных пунктов. Данные налоговые льготы были отменены в связи с отменой льгот по банковским вкладам, однако одновременно по банковским вкладам было введено исключение из налогооблагаемой базы дохода в сумме, равной произведению 1 млн руб. и ключевой ставки Банка России. По облигациям этого не было сделано, что лишило налогообложение важной в ключевом вопросе нейтральности, заставляя граждан выбирать между вкладами или более рискованными финансовыми инструментами, игнорируя более надежные, но менее доходные государственные, муниципальные и корпоративные облигации;

б) увеличение налоговой льготы, а именно суммы ежегодного налогового вычета, по ИИС 1-го типа до 1 млн руб., если счет не закрыт по прошествии трех лет. Данное решение будет стимулировать сохранение средств на ИИС 1-го типа на срок дольше минимального для этого счета срока в три года. При этом, возможно, следует предусмотреть закрытие ИИС 1-го типа, если им не воспользовались в течение одного года;

в) введение «ИИС-образование» (ИИС-О), предназначенного для формирования сбережений для финансирования образования. Максимальная сумма взноса на ИИС-О должна быть не менее 2 млн руб., который может вноситься частями или сразу. Инвестиционный доход по ценным бумагам, полученный по счёту, должен освобождаться от НДФЛ по аналогии с ИИС 2-го типа при условии, что средства с него расходуются на: (1) среднее и среднее специальное образование; (2) высшее образование; (3) дополнительное профессиональное образование; (4) дополнительное образование; (5) оплату общежития или пребывания в интернате. ИИС-О мог бы открываться как родителями для несовершеннолетних детей, так и совершеннолетними для целей собственного образования;

г) освобождение от налога дохода в виде валютной переоценки. Одним из препятствий для привлечения российскими эмитентами долгового капитала в иностранной валюте на внутреннем рынке является то, что при реализации (погашении) облигаций, номинированных в иностранной валюте, налог на доходы физических лиц рассчитывается исходя из стоимости иностранной валюты на момент приобретения облигаций и на момент их реализации (погашения). Тем самым может возникнуть доход, образовавшийся вследствие изменения курса иностранной валюты к рублю, который будет подлежать налогообложению, в то время как на самом деле инвестор не получил дохода или получил убыток. Налогообложение валютной переоценки препятствует также и диверсификации портфелей частных инвесторов, делая невыгодным приобретение иностранных акций и иных ценных бумаг, номинированных в иностранной валюте как способ защиты от валютного риска. Исключение сделано только для облигаций внешних облигационных займов Российской Федерации (абзацы 22–23 п. 13 ст. 214.1 НК РФ). Предлагаем освободить от налогообложения доход, образовавшийся исключительно вследствие изменения курса иностранной валюты к рублю, для всех ценных бумаг, расчеты за которые осуществляются в валюте на организованных торгах в РФ;

д) наделение брокера функциями налогового агента по доходам розничных инвесторов по иностранным ценным бумагам. В настоящее время российские розничные инвесторы, приобретающие иностранные ценные бумаги, вынуждены самостоятельно

решать вопросы налогообложения по доходам – дивидендам и процентам, полученным по иностранным ценным бумагам, что представляет сложность из-за недостаточного знания ими правил налогообложения. Брокеры предоставляют необходимую консультационную поддержку, однако могли бы играть еще большую роль, выполняя функции налогового агента и приняв на себя обязанность по уплате всех налогов в интересах своих клиентов;

е) упрощение идентификации физических лиц-нерезидентов. В настоящее время в России создана эффективная система удаленной идентификации для граждан РФ. Она, к сожалению, не может быть использована для привлечения иностранных граждан, поскольку предполагает открытие банковских счетов при условии личной явки и сопоставлении данных с данными государственных информационных ресурсов. В сравнении с принятыми в мире правилами идентификации российские требования строже. Для того чтобы сделать возможной идентификацию иностранных граждан, желающих дистанционно открыть счета в российских финансовых организациях, эти требования должны быть снижены. Так, должно быть возможным и достаточным предоставление скана документа, подтверждающего личность иностранного гражданина и принятых в мире способов подтверждения места его жительства, если это не фиксируется в документе, подтверждающем личность;

ж) отмена или снижение для нерезидентов налогов на доходы от операций с ценными бумагами, обращающимися на российском организованном рынке и доходов по таким ценным бумагам. В настоящее время налогообложение получаемых физическими лицами-нерезидентами доходов от операций с ценными бумагами, обращающимися на российском рынке, регулируется общими правилами Налогового кодекса, устанавливающими, по существу, запретительные ставки налога (30% на доходы физических лиц – нерезидентов по сравнению с 13 и 15% для физических лиц – резидентов), а также соглашениями об избежании двойного налогообложения, которые отчасти компенсируют высокие ставки налогов для нерезидентов, однако содержат большое количество различий, трудных в администрировании. Предлагаем освободить от налогов доходы от операций с ценными бумагами и доходы по ценным бумагам, обращающимся на российском организованном рынке, или, по крайней мере снизить их до ставок, действующих для резидентов. В этом случае нерезиденты будут уплачивать такие налоги по правилам своей юрисдикции, упрощая функции по расчету налогов для российских эмитентов, посредников и инфраструктуры;

з) отмена налогов на доходы нерезидентов по долговым ценным бумагам, обращающимся на российском организованном рынке. Российское налоговое законодательство освобождает от налога у источника доходы по долговым ценным



бумагам, выпущенным российскими эмитентами или его SPV за рубежом (пп. 7 и пп. 8 п. 2 ст. 310 НК РФ), поощряя тем самым размещение российскими эмитентами ценных бумаг за рубежом, где иностранные инвесторы могут воспользоваться своим или наиболее желательным для них налоговым режимом;

и) развитие рынка иностранных финансовых инструментов и отечественных финансовых инструментов в иностранной валюте. Организованный рынок иностранных ценных бумаг, созданный в России, компенсирует дефицит отечественных финансовых инструментов, обеспечивает диверсификацию портфелей, удовлетворяет спрос на иностранные инструменты, обеспечивает вывод на финансовый рынок сбережений населения и сохраняет инвестиционные ресурсы внутри страны. Следует развивать организованный сегмент рынка с расчетами как в валюте, так и в рублях. Внутренний рынок иностранных финансовых инструментов представляет собой сектор российского финансового рынка. Финансовые и инфраструктурные организации, предоставляющие доступ к нему, являются работодателями и налогоплательщиками, активы инвесторов хранятся в России, а сами они совершают операции по правилам, действующим в России, и под надзором Банка России. Среди прочих мер и при условии устранения недостатков регулирования биржевых ПИФ необходимо упростить допуск на него иностранных ETF. ETF являются важным инструментом для пассивного инвестирования, которое во многом более правильно для розничных инвесторов, чем инвестиции напрямую в иностранные ценные бумаги. Одновременно с развитием рынка иностранных финансовых инструментов следует содействовать размещению в России финансовых инструментов российских эмитентов, номинированных в иностранной валюте. Для этого необходимо разрешение расчетов в иностранной валюте между инициатором выпуска облигаций, номинированных в иностранной валюте, и выпустившей их компанией;

к) развитие рынка структурных продуктов, в том числе структурных облигаций. Выпуск облигаций со структурным доходом (то есть с полной защитой капитала) и структурных облигаций (с неполной защитой капитала) с простым механизмом определения дохода или защиты капитала не должен ограничиваться для всех категорий инвесторов. Данные инструменты играют важную роль в увеличении разнообразия финансовых инструментов и реализации функций финансовой индустрии по финансовому инжинирингу, тем самым способствуя конкуренции финансовых инструментов и конкуренции в самой финансовой индустрии, и обеспечивают защиту капитала инвесторам, для которых это важно. Помимо положительного значения для удовлетворения спроса на структурные продукты как комбинацию разных финансовых инструментов, для конкуренции на финансовом рынке, значение структурных продуктов

велико для устранения ценовых различий между финансовыми инструментами, которые ими комбинируются.

8. Предлагаем дополнить описание задачи 2 «Создание стимулов для долгосрочных вложений НПФ» (раздел 3.8 проекта Основных направлений) следующими мерами:

а) расширение возможностей инвестирования средств НПФ в ПИФ. В настоящее время существует ряд требований, ограничивающих инвестирование средств НПФ в паи паевых инвестиционных фондов. Так, негосударственным пенсионным фондам, которые в соответствии с законодательством являются квалифицированными инвесторами, запрещается инвестирование в паи фондов для квалифицированных инвесторов. Кроме того, состав и структура активов ПИФ должны одновременно соответствовать требованиям к размещению средств НПФ напрямую, расчет и раскрытие стоимости чистых активов должны осуществляться на ежедневной основе, что по умолчанию отсутствует у ЗПИФ, а общая доля ПИФ ограничена 7% с 1 июля 2022 года. Пересмотр данных ограничений позволит НПФ шире использовать возможности инвестирования в паи ПИФ;

б) расширение возможностей НПФ по участию в IPO. В настоящее время для приобретения акций при первичном размещении за счет средств пенсионных накоплений и резервов установлен ряд ограничений, в том числе объем размещения от 50 млрд руб., наличие рейтинга, договор с биржей о поддержании цен и т.п. На практике такие требования сильно ограничивают НПФ в участии в таких размещениях, а эмитентов лишают средств НПФ;

в) снижение ограничений для инвестирования в иностранные финансовые инструменты средств пенсионных накоплений. В настоящее время российское законодательство не допускает размещение средств пенсионных накоплений напрямую в акции и облигации иностранных эмитентов (за исключением облигаций SPV российских эмитентов). По нашему мнению, расширение возможностей инвестирования средств пенсионных накоплений в акции и облигации иностранных эмитентов с ограничениями, аналогичными для инвестирования в эти инструменты средств пенсионных резервов, способствовало бы возможностям диверсификации соответствующих портфелей;

г) создание государственной программы софинансирования личных взносов граждан в НПФ (возможно, для отдельных социальных, отраслевых или демографических групп);

д) отмена административной фидуциарной ответственности НПФ. В настоящее время законодательство о негосударственных пенсионных фондах предусматривает обязанность НПФ действовать с «должной степенью заботливости и осмотрительности», а также совершать любые сделки на наилучших условиях, одновременно возлагая на Банк

России право контролировать соблюдение этого требования и в случае его нарушения требовать от НПФ возмещения причиненных убытков. Данные полномочия могут быть объяснены большим количеством нарушений в индустрии НПФ и низким уровнем конкуренции в отрасли, однако, по существу, являются административным механизмом привлечения к гражданско-правовой ответственности. Оценка правильности инвестиционных решений лежит на сотрудниках Банка России, носит краткосрочный характер и исключает состязательный характер спора по этому поводу. В таком виде фидуциарная ответственность угнетающе действует на инвестиционную активность НПФ, которые ограничиваются простыми инвестиционными стратегиями, в основном облигационными, стремясь исключить рискованные стратегии, где высока вероятность ошибки и получения убытков.

9. Предлагаем дополнить блок «Иные финансовые посредники» раздела 3.8 проекта Основных направлений и предусмотреть следующие меры:

а) отмена НДС для специализированных инвестиционных советников. В настоящее время услуги специализированных инвестиционных советников, в отличие от услуг по инвестиционному консультированию, оказываемых брокерами и управляющими, облагаются НДС, что делает их дороже для клиентов, чем услуги остальных. При этом, будучи профессиональными участниками рынка ценных бумаг, специализированные инвестиционные советники лишены возможности использовать упрощенную систему налогообложения, позволяющую избежать такого налога. В результате НДС избегают только мелкие специализированные инвестиционные советники с оборотом менее 2 млн руб. в квартал, а средние и крупные такой возможности лишены. Это негативно сказывается на формировании индустрии специализированных инвестиционных советников и, что особенно важно, независимых инвестиционных советников;

б) улучшение системы квалификации инвестиционных советников. В настоящее время на рынке ценных бумаг действует общая система независимой оценки квалификации, которая предполагает участие в ней большого числа субъектов, в разной степени заинтересованных в обеспечении качественных знаний специалистов финансового рынка, дорогая и ограниченная в развитии. В случае с инвестиционными советниками, особенно с учетом того, что закон допускает осуществление деятельности по инвестиционному консультированию индивидуальными предпринимателями, компетенция является главным профессиональным требованием, а низкое доверие к качеству ее оценки имеет наиболее драматическое значение. Необходима разработка альтернативной системы оценки квалификации инвестиционных советников, как сотрудников финансовых организаций, осуществляющих соответствующие функции, так и

советников – индивидуальных предпринимателей. Требования к квалификации указанных лиц, по нашему мнению, могут быть установлены в нормативном акте Банка России или в базовом стандарте.

10. Предлагаем дополнить направление «Развитие регулирования секторов финансового рынка» (пункт 3.8 проекта Основных направлений) самостоятельным блоком задач, посвященных развитию паевых инвестиционных фондов и включить в него следующие меры:

а) передача функций налогового агента от управляющей компании инвестиционных фондов брокеру-депозитарию, на счету которого учитываются паи ПИФ. В настоящее время налоговым агентом по инвестиционным паям является управляющая компания, исключение сделано только для депозитариев в реестре владельцев паев и не позволяет выполнять функции налогового агента брокерам-депозитариям, активы клиентов которых учитываются у других депозитариев. Это отличает порядок налогообложения по паям от порядка налогообложения по другим ценным бумагам, где налоговым агентом является брокер-депозитарий. Это препятствует брокерам предлагать инвестиционные паи, а также исключает возможность применения в большинстве случаев налоговых льгот по ИИС к инвестиционным паям;

б) освобождение от налога доходов, выплачиваемых по паям ПИФ. Данная мера позволяет создать явные преимущества инвестиций в ПИФ по сравнению с инвестициями напрямую в акции и облигации, где доход в форме дивидендов облагается налогом даже на ИИС. Эта мера, кроме того, создаст преимущество для российских биржевых фондов перед иностранными ETF, обращающимся на российском рынке. Также это может иметь большое значение для увеличения срока инвестиций в ПИФ, поскольку возможность получения регулярного необлагаемого налогом дохода по инвестиционным паям снижает необходимость их погашения;

в) разрешение передачи валюты в оплату паев «валютных» ПИФ. В настоящее время на рынке создаются ПИФ, стоимость чистых активов и расчетная стоимость инвестиционного пая которых рассчитываются в иностранной валюте, в иностранной валюте считается их доходность и происходит погашение инвестиционных паев. Валютное законодательство оставляет неясной возможность внесения валюты в открытые и интервальные ПИФ, что исключает такие расчеты и заставляет конвертировать имеющиеся у инвесторов валютные средства в рубли, а управляющую компанию вновь конвертировать их в валюту. Это создает дополнительные издержки и риски, а также преимущества для иностранных ценных бумаг, в том числе ETF, и биржевых ПИФ, где такие расчеты возможны;

г) упрощение процесса размещения паев открытых и интервальных ПИФ.

В настоящее время инвестиционные паи открытых и интервальных ПИФ выдаются не ранее, чем на следующий, а часто на второй день или позднее после оформления всех документов и оплаты. Максимальный срок выдачи в настоящее время составляет 5 дней. Это лишь отчасти объясняется «форвардной оценкой», которая должна применяться для того, чтобы исключить «размывание» активов ПИФ. Однако и сама процедура выдачи паев, требующая проведения средств через транзитный счет, а также двойную идентификацию лиц, подавших заявки на приобретение паев, управляющей компанией и регистратором увеличивает сроки выдачи паев. Это ограничивает спрос на инвестиционные паи со стороны розничных инвесторов, заинтересованных в скорейшем исполнении их заявки на приобретение инвестиционных паев. Предлагаем оптимизировать процедуру выдачи инвестиционных паев, исключив использование транзитных счетов для расчетов при приобретении паев и упростив процесс идентификации;

д) создание открытой архитектуры размещения паев открытых и интервальных ПИФ. Открытая архитектура предполагает размещение и выкуп паев широким кругом посредников и инвестиционных советников, не принадлежащих к одной группе с управляющей компанией ПИФ. Важность открытой архитектуры заключается в снижении зависимости успеха в предложении паев от наличия собственной или аффилированной агентской системы, а для инвесторов – в конкуренции между управляющими компаниями и в более независимом характере предложения. Такая система могла бы основываться на центральном депозитарии – НРД, подобно FundServ в США, однако не должна быть исключена возможность использования ее другими институтами в рамках маркетплейсов и «витрин»;

е) расширение состава и структуры активов биржевых ПИФ. Для биржевых фондов должны быть пересмотрены ограничения на долю одного эмитента в портфеле, которые в настоящее время ограничивают формирование портфеля на ряд индексов, в том числе иностранных, где доля одного эмитента может превышать установленные ограничения. Кроме того, биржевые фонды должны иметь возможность синтетической репликации индексов, то есть формироваться из производных финансовых инструментов, отражающих изменения индекса, не приобретая составляющие его ценные бумаги, что требует пересмотра действующих ограничений на приобретение производных финансовых инструментов в биржевые ПИФ.

11. Проект Основных направлений предусматривает анализ возможности отказа от использования контрольно-кассовой техники при оплате заемщиком стоимости

дополнительных услуг МФО (задача 3 блока «Микрофинансовые институты» раздела 3.8 проекта Основных направлений).

Предлагаем рассмотреть аналогичную возможность отказа от использования контрольно-кассовой техники при оплате услуг профессиональных участников рынка ценных бумаг. В настоящее время на профессиональных участников рынка ценных бумаг, не являющихся кредитными организациями, возложена обязанность по применению контрольно-кассовой техники, что ставит их в неравное положение с кредитными организациями, имеющими, в том числе, лицензии на осуществление соответствующих видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг (брокерской, депозитарной, деятельности по управлению ценными бумагами). Кредитные организации, осуществляя те же виды профессиональной деятельности, что и профессиональные участники, в силу прямого указания закона (п.1 ст. 2 Федерального закона от 22 мая 2003 года № 54-ФЗ «О применении контрольно-кассовой техники при осуществлении расчетов в Российской Федерации») не обязаны применять контрольно-кассовую технику по тем же операциям с физическими лицами.

Уважаемый Сергей Анатольевич, благодарим за возможность представить комментарии НАУФОР в отношении плана развития финансового рынка и выражаем готовность принять активное участие в дальнейшем обсуждении и доработке проекта Основных направлений, а также соответствующей Дорожной карты.

С уважением,

и.о. Президента

Е.Е. Андреева