Фондовый рынок: донастройка под розничного инвестора — как это работает?

Илья ХЕРСОНЦЕВ,
исполнительный директор, Ассоциация розничных инвесторов

Сегодня розничный инвестор, сам того не ожидая, оказался в центре внимания регулятора и финансовых властей. На него возлагаются надежды по повышению капитализации рынка, его надо защищать от недобросовестных практик, за него идет ожесточенная борьба среди финансовых посредников, его надо излечить от финансовой неграмотности, его интересы надо защищать публично, он должен дать длинных денег.

Регулирование финансовых рынков исторически было ориентировано на его крупных участников

Регулирование финансовых рынков исторически было ориентировано на его крупных участников. Инфраструктура, управляющие компании, крупные банки, эмитенты, мажоритарные владельцы задавали тон. Первопроходцы из частных инвесторов изучали правила игры для «больших ребят» и пытались заработать в тех условиях. Речи о том, чтобы заявлять свою позицию, не было.

Сдвиг в целях регулирования произошел с введением индивидуальных инвестиционных счетов в далеком 2015 году. Банк России в то время широко презентовал эту идею, проведя ряд выездных мероприятий на базе своих региональных отделений. Интерес ЦБ был в том, чтобы снизить маржу, которую берут банки за ресурсы. Инвесторами введение налоговых льгот на ИИС воспринялось как доплата за выход на рынок. Это показало, что есть заинтересованность со стороны государства в приходе граждан на фондовый рынок.

Сегодня количество юридических инноваций и принимаемых нормативных правовых актов велико. Редомициляция эмитентов, блокировка и разблокировка активов, цифровые активы, новый вид индивидуальных инвестиционных счетов и многое другое — все это почти одновременно обрушилось на участников рынка. Нужно ли находить финансовым властям время для того, чтобы донастраивать рынок под розничного инвестора? Мы, конечно, считаем, что да, нужно, и видим, что эта работа ведется.

СОВПАДАЮТ ЛИ ИНТЕРЕСЫ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ?

Интересы частных инвесторов порой противоречат друг другу. В краткосрочной перспективе заработать можно, только «продав соседу».

Однако при долгосрочном инвестировании у инвесторов гораздо больше схожих интересов. Их начинают волновать проблемы накачки торгов группами памперов, использования инсайда, случаи некачественного раскрытия информации, допуска на рынок недобросовестных организаторов и эмитентов. Их беспокоит то, хорошо ли другие инвесторы понимают риски инвестирования. Важными являются налоговые вопросы, обмен опытом работы с разными брокерами.

Можно смело утверждать, что чем больше инвестор живет на рынке и с него зарабатывает, тем больше его будут волновать вопросы, касающиеся всех инвесторов. Растет объем его знаний, растет его привязанность к рынку, формируется картина некоторой базовой справедливости и правил, появляются свои мысли на тему «как это все должно работать».

Некоторые из инвесторов объединяются, тратят значительное время и силы на то, чтобы организовывать обсуждение волнующих вопросов с государством, организаторами, эмитентами, другими инвесторами.

АССОЦИАЦИИ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ ВСТУПАЮТ В ДИАЛОГ

Со времен начала «исхода» инвесторов с депозитов на рынок в районе 2018 года, с ростом их количества и образованием критической массы стала очевидна необходимость организации этого общественного движения. В силу того что розничные инвесторы лишь недавно стали экономически значимой силой на рынке, регулятору для движения вперед необходимо понять, чего от него ждут, какую картину правильного состояния рисует себе не только эмитент или брокер, но и розничный инвестор. Появилась необходимость предварительно обсуждать проблемы и новые идеи, чтобы не тратить время на создание чего-то оторванного от реальности.

Для представления интересов частных инвесторов хорошо подходит форма некоммерческой организации. Ассоциации, основанные на членстве, позволяют неравнодушным к общим проблемам инвесторам объединиться. Вряд ли ассоциации могут представлять всех инвесторов. Но собрать наиболее активных, грамотных граждан они могут. Также могут выступать своего рода омбудсменами инвесторов в спорных ситуациях и послужить обратной связью по вопросам регулирования рынка. Обращения ассоциаций к финансовым властям стали заметным явлением на рынке, инвесторы широко их обсуждают, они формируют новостную повестку. Очень важно, что ассоциации получают ответ на обращения.

Представители государственных органов посещают в качестве спикеров форумы для розничных инвесторов, организованные ассоциациями.

Хорошей практикой стало приглашение представителей инвесторов на главные финансовые мероприятия страны. Например, мы, как Ассоциация розничных инвесторов, выступали на заседании Совета по развитию финансового рынка при Совете Федерации, форумах Министерства финансов, Центрального банка, Министерства юстиции, НАУФОР. Организована встреча с депутатами и финансовыми властями в Государственной думе. Уровень таких мероприятий самый высокий, там обсуждаются актуальные вопросы.

КАКИЕ ПРОБЛЕМЫ РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ УДАЛОСЬ ОБСУДИТЬ НА ФИНАНСОВОМ КОНГРЕССЕ БАНКА РОССИИ?

На прошедшем в Санкт-Петербурге в июле 2024 года Финансовом конгрессе по приглашению Банка России мы приняли участие в двух сессиях. Благодарим Банк России за приглашение на конгресс. Под модераторством Владимира Викторовича Чистюхина прошла сессия «Архитектура финансового рынка: тенденции к трансформации роли посредника и инфраструктуры. Что это значит для клиентов?». Михаил Валерьевич Мамута провел сессию «Защита интересов розничного инвестора и развитие рынка: пройти по лезвию». Как видно из названия, обе касаются розничных инвесторов. Сессии живые и интересные, пользуясь случаем, рекомендуем их к просмотру на сайте Конгресса https://ifcongress.ru/programme2024/ru. По мотивам состоявшихся обсуждений как на Конгрессе, так и на других профильных мероприятиях мы хотели бы кратко осветить текущий статус некоторых вопросов.

ПРЯМОЙ ДОСТУП НА БИРЖУ

Нам как инвесторам полезно, что биржа и брокеры конкурируют. На сессии мы обозначили вопросы розничных инвесторов, которые мог бы решить прямой доступ на биржу, но, с другой стороны, могли бы решить и сами брокеры. После сессии и представители биржи, и представители брокеров подтвердили, что записали пожелания и что такое дополнение к дискуссии было полезным. Обозначим некоторые из вопросов.

В силу долгосрочности инвестиций на ИИС-3 перед клиентом неизбежно встает вопрос возможного банкротства брокера

Стабильность доступа к брокерскому приложению. Прямой доступ на биржу мог бы снизить количество ситуаций, когда клиент не может войти в приложение и сделать сделку в период сильной волатильности и нервозности на рынке. В этот момент большое число клиентов подключается к инфраструктуре брокера, и иногда происходят сбои. Со стороны брокера требуются инвестиции пропорционально росту его клиентской базы.

Отсутствие доступа ко всем биржевым инструментам. Проблема в том, что брокеры имеют право выбирать, какие биржевые активы показывать в приложении, а какие нет. Юридически брокер не обязан давать доступ ни к одной из биржевых ценных бумаг. При прямом доступе инвестор видит все инструменты, которые есть на бирже.

Отсутствие защиты добросовестного приобретателя при внебиржевых сделках. Юридически важный момент еще и в том, что сделка внутри брокера не является сделкой на организованном рынке ценных бумаг, соответственно, не подпадает под юридическую защиту добросовестного приобретателя на организованном рынке ценных бумаг. В последнее время это очень актуально.

ЗАЩИЩАЯ РЯДОВОГО ИНВЕСТОРА

Вторая сессия, в которой мы приняли участие, касалась широкого круга вопросов, прямо относящихся к защите прав инвесторов. Поиск баланса регулирования и свободы действий — это традиционная тема для таких дискуссий.

Мы попросили ускорить принятие порядка уведомления инвестором налоговой инспекции о трансформации ИИС старого типа в новый. Инвесторы, которые для себя уже приняли такое решение, воспринимают задержку как упущенную выгоду. Во-первых, налоговый результат старого ИИС и нового считается раздельно. Во-вторых, на новом ИИС нет ограничений по сумме пополнения.

Брокеры хотя формально и имеют право с момента принятия закона трансформировать ИИС, однако, защищая интересы инвестора, не принимали заявления. Чтобы получить все полагающиеся льготы по новому ИИС и при этом не лишиться льгот по старому ИИС, инвестор должен выполнить процедуру уведомления налоговой инспекции о проведенной трансформации своего инвестиционного счета. Но порядок уведомления, как того требует закон, пока не принят.

К сегодняшнему дню ситуация начинает исправляться. Министерство финансов выпустило информационное письмо, из которого следует, что указанный порядок будет издан до конца года и инвесторы успеют уведомить ФНС.

В силу долгосрочности инвестиций на ИИС-3 перед клиентом неизбежно встает вопрос возможного банкротства брокера, а значит, и страхования своих средств от этого события. С одной стороны, финансовые власти разделяют мнение о том, что клиент должен нести риски финансовых инструментов, но не финансовых посредников. С другой стороны, внедряться будет только добровольное страхование брокерами своей ответственности. Из хороших новостей мы услышали, что крупные брокеры также согласны принять участие в этой программе. Таким образом, одно из наших опасений было снято.

Защита прав миноритарных акционеров всегда остается в фокусе нашего внимания. Серьезная проблема связана с компаниями, чей бизнес полностью или частично находится в России, а материнская компания находится в другой юрисдикции. Акции такой компании могли торговаться на бирже, а инвесторы воспринимали их как российские. Однако правовая защита компаний со структурами в разных юрисдикциях существенно ниже в условиях санкций и разделения рынков. Хотя сами компании требуют трепетного к себе отношения и оберегания их от санкционных рисков путем закрытия информации, в трепетном отношении к инвесторам они порой не видят особого смысла. Есть неоднократные случаи реализации активов, находящихся на территории РФ, третьим лицам или акционерам. По российским законам это требовало бы оферты на выкуп акций для несогласных акционеров. Здесь же можно полностью или частично игнорировать права миноритариев. Полагаем, что можно обязать приобретателя активов учитывать права российских миноритарных акционеров, так как он их получает с существенным дисконтом.

Неоднократно поднимался вопрос полного перевода экономических споров с участием инвесторов по правам, предоставляемым эмиссионными ценными бумагами, в арбитражные суды. Сегодня мы можем видеть, как по одним и тем же основаниям, по одним и тем же инструментам решения в судах общей юрисдикции и в арбитражных судах разные. Но если эмиссионная ценная бумага предоставляет одинаковый набор прав каждому владельцу, то логично, чтобы и выводы судов были одинаковыми. Наиболее прозрачно этот процесс удается выстроить в арбитражных процессах.

Наши инвесторы принесли на рынок уже более 9 трлн рублей, переживают с экономикой все взлеты и падения и помогают ее росту

В части развития нового законодательства отметим серьезные шаги вперед в том, что касается цифровых финансовых активов. Законодатель поддержал тренд на инновации. Мы как частные инвесторы приветствуем развитие рынка и в эту сторону. Сегодня через ЦФА размещают в основном короткие финансовые инструменты. Думаем, что движение в сторону повышения ликвидности таких инструментов позволит сделать их более долгосрочными.

РОЗНИЧНЫЕ ИНВЕСТОРЫ — ЭТО НАВСЕГДА

Одной из задач статьи было обратить внимание как на необходимость постоянной настройки рынка и его регулирования в расчете на розничного инвестора, так и на то, что этот процесс интересен, многогранен и достаточно сложен.

Считается даже, что инвестиционная активность граждан — это практически предпринимательская деятельность. Да, для некоторых штучных инвесторов это так. Но большая часть участников тратит от 8 до 12 часов в день на совсем другой работе и не имеет возможности думать и отслеживать события на предпринимательском уровне. Поэтому массовый частный инвестор — однозначно слабая сторона на рынке. Им надо помогать.

Наши инвесторы принесли на рынок уже более 9 трлн рублей, переживают с экономикой все взлеты и падения, помогают ее росту и, на наш взгляд, имеют право ожидать внимательного к себе отношения. И потом, «других инвесторов у нас для нас нет».

Research Hub Cbonds

Research Hub Cbonds — лента аналитических материалов по рынкам акций, облигаций, валют, макроэкономике от ведущих банков, брокеров, управляющих компаний и рейтинговых агентств.

Мы предоставляем материалы от более чем **200 компаний,** география охватывает российский и глобальные рынки

Среди регулярных поставщиков аналитических материалов:

СОВКОМБАНК · РоссельхозБанк · ПСБ · ГАЗПРОМБАНК · БКС МИР ИНВЕСТИЦИЙ

Альфа Банк · Expert РЕЙТИНГОВОЕ АГЕНТСТВО · АКРА · Банк России · ДОМ РФ

Если вы заинтересованы в публикации вашей аналитики в данном разделе, пришлите пример материала на адрес research@cbonds.info

Реклама