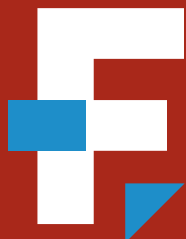


FINANCIAL



XVI МЕЖДУНАРОДНЫЙ
ФИНАНСОВЫЙ ФОРУМ НФА,
FINANCIAL-2021

2021

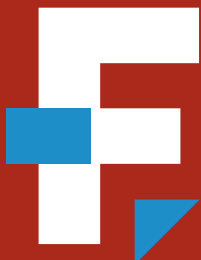
СРО
НФА

FINANCEVENT



Москва, 2021

FINANCIAL



СРО
НФА

XVI Международный
Финансовый Форум НФА,
Financial 2020-2021



Платиновый спонсор



Платиновый спонсор



Платиновый спонсор



Золотой спонсор



Серебряный спонсор



Партнер Форума



**Василий
Заблоцкий**



XVI Международный финансовый
форум НФА, Finance-2021

Президент, СРО НФА

Уважаемые участники и партнёры Международного финансового Форума НФА!

Форум 2021-го года станет 16-м по счёту, но выделяется из общего ряда повесткой, которую привнёс в нашу жизнь небанальный во всех отношениях 2020-й год.

Подводя его итоги и оценивая произошедшие события, я бы хотел предложить обратить внимание на двойственность результатов влияния этих событий на нашу жизнь, рассмотреть обе стороны медали – увидеть в, казалось бы, очевидно отрицательных моментах хорошее и, наоборот, в положительных тенденциях – возможные риски для будущего.

На первый взгляд, всем очевидно негативное влияние глобальной пандемии Covid-19 на нашу жизнь: болезнь и вызванные ею ограничения в мировом масштабе можно сравнить, разве что, с войной. Однако, несмотря на это, все мы провели этот год с семьями, уделяли больше внимания близким людям, научились эффективно работать удалённо и всем предоставилась возможность испытать романтику работы фрилансерами.

Сложившаяся конъюнктура рынка привела к трансформации моделей частного инвестирования. Состоялся беспрецедентный рост внутреннего инвестирования и приток средств инвесторов-физических лиц на финансовый рынок. Это долгожданное событие сразу поставило дополнительные задачи перед финансовыми организациями: как обеспечить устойчивое развитие новой волны инвестирования, не дав разочароваться; как обеспечить безопасность вложений, при этом не ограничив чрезмерно права и интересы неквалифицированных инвесторов.

В последние годы и в особенности в 2020-м финансовый рынок прикладывал максимум усилий для развития и внедрения цифровых технологий: развития дистанционных каналов обслуживания, упрощения доступа на финансовый рынок — делали все для повышения доступности финансовых услуг населению. И теперь, когда частные инвесторы представляют значительную самостоятельную силу на рынке, положительные достижения в этом направлении рожают новые цели: обеспечение кибербезопасности инвестиций и регулирование источников и методов влияния на поведение физических лиц на финансовом рынке.

В Журнале Форума Financial – 2021 эксперты рынка затронут вопросы, волнующие отрасль, не только подробно изучат перспективы, открываемые нововведениями, но и проанализируют возможные риски и способы им противостоять.

Пользуясь случаем, благодарю всех участников Форума за активную работу по развитию и совершенствованию российского финансового рынка и желаю новых свершений. Уверен, что наш журнал и Форум в целом станут отличной возможностью для бизнес-подразделений почерпнуть идеи для создания новых сервисов и продуктов, а также позволят обрести пищу для размышлений, как защитить участников рынка, чтобы финансовый рынок уверенно вошёл в безопасный и процветающий завтрашний день!

Искренне ваш,
Василий Заблоцкий
Президент СРО НФА



**Борис
Шерайзин**



XVI Международный финансовый
форум НФА, Finance-2021

Руководитель трейдинга департамента глобальных рынков, SberCIB



«Когда всё сложное — «под капотом»: бесшовный доступ к заёмным сред- ствам для инвестора»

2020 год в стране ознаменовался не только пандемией коронавируса, но и инвестиционным бумом. К началу февраля 2021 года в стране насчитывалось уже 9,4 млн частных инвесторов (+5 млн за один только 2020 год), причём 1,5 млн из них — активные инвесторы, ежедневно осуществляющие сделки на фондовом рынке.¹

Значительно выросло и число корпоративных инвесторов. За 2020 год в Сбере количество открытых брокерских счетов юрлиц увеличилось на 30%. И, что важно, свыше 70% всех новых брокерских счетов юрлиц в стране были открыты именно в Сбере. Это стало возможным благодаря полному переосмыслению потребностей корпоративных клиентов.

Самое важное для бизнеса

Важнейшая задача для любого предприятия, будь то крупная корпорация или микробизнес, — управление своими денежными потоками. Понимая это, мы в Сбере начали развивать линейку внутренних продуктов размещения и привлечения ликвидности. И нашим флагманским продуктом стала возможность заключения сделок ОТС-РЕПО. Этой услугой уже пользуются тысячи компаний, получая простой инструмент размещения свободных денежных остатков и привлекая ликвидность для закрытия операционных нужд.

Осознав удобство ОТС-РЕПО, наши клиенты стали активными пользователями облигационного рынка.

Каждый день мы получаем десятки запросов на размещение ликвидности на длинные сроки. Одним из инструментов для закрытия и этой потребности стали облигации Сбербанка. При этом клиенты теперь могут совершать сделки онлайн — в системе электронной торговли Sberbank Markets.

От сложного к простому

Основная идея продуктовой стратегии Сбера — сделать сложное простым. Поэтому, разрабатывая дизайн любого сервиса, мы ориентируемся на клиентский опыт. Создав простой и качественный сервис для юрлиц, сломав стереотип восприятия инвестиционных продуктов «как сложных», мы поняли, что это сработает и для частных инвесторов. Однако важно точно понимать, кто наш клиент. По данным Банка России:

- Из 12,7 трлн рублей активов на брокерском обслуживании 6,7 трлн рублей (53%) принадлежит физическим лицам.
- За 9 месяцев 2020 года активы на брокерском обслуживании в совокупности увеличились на 1,8 трлн рублей, в том числе активы частных инвесторов — на 1,2 трлн рублей.
- Продолжает расти доля объёма средств на счетах «среднего класса» (с объёмом активов от 100 тыс. до 1 млн рублей): с 4,1% на 31.12.2018 до 5,6% на 30.09.2020.
- Возраст большинства клиентов на брокерском обслуживании — 30–40 лет.

Мы себе представляем, что наш клиент — типичный

1 Официальная статистика Московской биржи

представитель среднего класса. Ему 35, у него есть квартира и автомобиль, и он любит путешествовать. Сначала этот человек вкладывает часть своих денег в облигации. Получив прибыль, он увеличивает вложения. Вскоре его портфель состоит преимущественно из облигаций федерального займа (ОФЗ) и наиболее ликвидных акций, а на банковской карте он оставляет лишь небольшую часть средств.

Моментальный и бесшовный доступ к заёмным средствам

При этом в любой момент клиенту могут понадобиться деньги, например, на путешествие. Сбер — его брокер — видит, какими рыночными активами он располагает. И, соответственно, хочет иметь возможность предоставлять клиенту заёмные средства, обеспеченные его собственными рыночными активами. Здесь не нужно оперировать сложными терминами «haircut» (с англ. — дисконт), «РЕПО» и «маржин колл» — надо просто дать клиенту моментальный и бесшовный доступ к заёмным средствам, ведь туроператор принимает рубли, а не подтверждения по сделкам РЕПО.

В таком случае клиенту не придётся продавать свой инвестиционный портфель или закрывать депозиты. Заёмные средства могут поступить переводом на счёт либо кредитную карту. Рыночные активы на счёте клиента станут обеспечением по его обязательствам перед Сбером. А всё управление рисками (дисконтирование ценных бумаг, маржирование и т. д.) будет спрятано «под капотом» продукта.

Сегодня мы наблюдаем ускорение всех процессов, когда у клиента больше нет времени, а зачастую и желания задумываться о сложных вещах. Поэтому тренд на переосмысление и упрощение банковских продуктов будет усиливаться с каждым годом. И у Сбера есть желание и возможности возглавить эту трансформацию.



XVI Международный финансовый форум НФА, Finance-2021

**Евгений
Кирсанов**

Руководитель службы активно-пассивных операций
Казначейства ВТБ, Банк ВТБ (ПАО)



«Атака на хедж-фонды с открытой короткой позицией по акциям GamesStop не являлась манипуляцией»

Как Вы оцениваете обсуждаемый законопроект о запрете продажи сложных финансовых инструментов для неквалифицированных инвесторов? Какой возможен компромисс между регуляторами и рынком в этом вопросе?

Мы разделяем озабоченность регулятора недобросовестными практиками, которые встречаются на финансовом рынке и поддерживаем стремление Банка России защитить частных инвесторов от подобных историй. Только за последний год на фондовый рынок пришло практически 5 млн новых инвесторов. Подавляющее большинство из них имеет представление об инвестициях лишь по историям успеха в соцсетях или фильмам. Они зачастую просто не осознают все риски, с которыми могут столкнуться. Конечно, необходимо оберегать таких неопытных инвесторов от сложных продуктов с повышенными рисками. Поэтому мы поддерживаем категоризацию инвесторов с установлением соответствующих ограничений на отдельные операции.

Однако мы считаем, что важно не ограничивать возможности для инвесторов, а создавать их, расширяя линейку инструментов. Например, инвестиционные облигации, которые выпускает ВТБ, имеют гарантии возврата одного из системообразующих банков страны и, на наш взгляд, их никак нельзя назвать рискованными для инвесторов.

Мы непрерывно ведём с Банком России очень конструктивный диалог. И регулятор нас слышит. Думаю, что мы сможем выработать позицию, которая позволит и защитить интересы частных инвесторов, и дать им возможность использовать широкие возможности на рынке.

Какой способ борьбы с мисселингом, на Ваш взгляд, наиболее правильный?

Наиболее действенным способом является повышение финансовой грамотности населения начиная со школьного образования. Поскольку такая задача выполнима только на долгосрочном горизонте, введение законодательных запретов оправдано. Важно соблюдать компромисс между ограничениями регулятора и интересами участников финансового рынка и их клиентов.

К чему, по Вашему прогнозу, приведут повышение ставки НДФЛ для доходов свыше 5 млн рублей и введение НДФЛ по вкладам и по некоторым ценным бумагам на рынок?

Налоговые преференции в депозитах обеспечат их большую привлекательность в основном среди клиентов массовой розницы. Увеличение налогового бремени, по нашему мнению, будет стимулировать состоятельных клиентов к инвестициям в активы с повышенной доходностью и соответственно с повышенным уровнем риска.

Как крупным инвестиционным компаниям защититься от скоординированных атак частных инвесторов, как это, например, произошло с акциями GamesStop в США, когда пользователи соцсети Reddit организованно атаковали хедж-фонды с открытой короткой позицией Stop-Loss, подняв цену акций более чем на 1700%?

Как защититься рынку от манипуляций с применением социальной инженерии умами частных инвесторов? Какие активы могут оказаться под ударом в России? Какие решения мог бы предложить Банк России для ограничений подобного недобросовестного поведения участников рынка?

Важно отметить, что атака на хедж-фонды с открытой короткой позицией по акциям GamesStop не являлась манипуляцией. Такие атаки предпринимались и ранее без использования социальной инженерии. Атака на открытые позиции может быть спровоцирована рекламой, слухами или организована синдикатом профучастников. Чтобы минимизировать потери в результате существенного изменения цен на активы, независимо от причины, необходимо повышать уровень риск менеджмента и ставить лимиты Stop-Loss.

Оцените целесообразность внедрения цифрового рубля по предложенной Банком России схеме, когда эмиссия и оборот сконцентрированы у регулятора? К чему может привести введение официальных электронных денег? Для чего это может быть нужно?

ВТБ базово поддерживает модель, при которой эмиссией занимается регулятор, а оборот цифровых средств сконцентрирован в кредитных организациях, но готов проработать и модель, при которой эмиссия и оборот сконцентрированы у регулятора. Создание цифрового рубля позволит осуществлять безналичные платежи в офлайн-режиме. Новый способ расчётов будет проще, удобнее, быстрее и безопаснее существующих.

Какого стимулирующего регулирования, по Вашему мнению, не хватает сейчас на финансовом рынке?

Регулирование всегда связано с ограничениями и должно быть направлено на повышение прозрачности и минимизации рисков системы в целом. Для стимулирования необходимо ослаблять регулирование.

Концепция нового лицензирования: что изменится и как это повлияет на рынок? Насколько, на Ваш взгляд, нужна предлагаемая реформа лицензирования?

Изменение в концепции выдачи лицензий направлено на ещё большую прозрачность рынка.



Алина Акчурина

Управляющий директор по развитию систем управления обеспечением, НКО АО НРД



Андрей Васильев

Руководитель направления развития трёхсторонних сервисов, НКО АО НРД



XVI Международный финансовый форум НФА, Finance-2021

Основные тенденции развития трёхсторонних сервисов НРД в 2020

В 2020 году развитие инфраструктуры и Системы управления обеспечением НРД (СУО НРД) было направлено на реализацию ключевых функций участников рынка и регулятора. В фокусе стояли задачи по возобновлению операций Банка России по предоставлению ликвидности кредитным организациям, запуску РЕПО Банка России с плавающей ставкой, запуску решений СУО для новых субъектов РФ, подготовке инфраструктуры к запуску операций Федерального казначейства по размещению средств с Единого казначейского счета, удлинению сроков РЕПО, расширению пулов обеспечения Глобальных кредиторов (ГК) и развитию брокерского РЕПО с физическими лицами.

На фоне вызванной пандемией коронавируса финансовой нестабильности, падения цен на нефть, снижения объема депозитов физических лиц в банках и ряда других факторов спрос кредитных организаций на ликвидность значительно возрос, что потребовало от Банка России проведения своевременных мер поддержки, в том числе за счет использования традиционного механизма предоставления ликвидности через операции РЕПО с корзиной ценных бумаг. Принимая во внимание состояние нормативов краткосрочной ликвидности (Н26), установленных для системно значимых кредитных организаций, размещение средств происходило параллельно с открытием безотзывных кредитных линий как по фиксированным ставкам на

аукционах тонкой настройки, так и по плавающим ставкам на срок до 365 дней. Объемы длинного РЕПО Банка России с плавающей ставкой в СУО НРД превысили объем коротких размещений на 31% и составили 2,63 трлн руб.¹ по итогам 2020 года. Для более эффективного использования Системы управления обеспечением НРД были модернизированы алгоритмы подбора ценных бумаг, учитывающих изменение требований Глобальных кредиторов к дисконту в зависимости от срочности операций.

Важным проектом для трехсторонних сервисов НРД и денежного рынка в целом стал запуск размещений средств Федерального Казначейства, находящихся на Едином казначейском счете (ЕКС). Целью внедрения ЕКС в 2021 году являлось повышение эффективности управления средствами не только федерального бюджета, но бюджетов региональных уровней. По оценкам самого Федерального Казначейства дополнительный объем остатков денежных средств в 75 субъектах РФ на ЕКС к размещению может составить 1,5 трлн руб.²

В части обслуживания операции в СУО НРД были расширены корзины обеспечения Федерального Казначейства. В них были добавлены еврооблигации Министерства финансов РФ и ипотечные облигации ДОМ.РФ. Это дало дополнительные возможности кредитным организациям по фондированию позиций в данных ценных бумагах.

Также с июня 2020 года Федеральное Казначейство стало проводить аукционы РЕПО по размещению средств в долларах США, объем размещений

1 Данные клиринговой системы НКО АО НРД

2 С. Е. Прокофьев, Круглый стол «Новые операции Федерального казначейства на рынках Московской биржи», 18.02.2021.

с СУО НРД в валюте за 2020 год составил 401 млн долл. США. Совокупный объем операций РЕПО Федерального казначейства с СУО НРД составил по итогам 2020 года 22 трлн рублей.

Помимо размещения временно свободных средств на ЕКС согласно опубликованным ранее разъяснениям Федерального Казначейства у регионов сохранилась возможность самостоятельного управления средствами регионального бюджета. Помимо основных провайдеров ликвидности в СУО НРД – Федерального Казначейства и Банка России, операции по размещению временно свободных средств бюджета через операции РЕПО с корзиной ценных бумаг проводят и субъекты РФ: Комитет финансов Санкт-Петербурга и Комитет финансов Ленинградской области. Размещение свободных средств в РЕПО с кредитными организациями осуществляется государственными органами субъектов с использованием высоколиквидного обеспечения в виде облигаций федерального займа (ОФЗ) и собственных облигаций субъектов РФ.

По итогам 1 квартала 2021 года среди наиболее активных регионов по размещению свободных денежных средств отмечены – Москва, ХМАО, Свердловская область, Кемеровская область, Краснодарский край. Для тех участников денежного рынка, которые выступают на стороне привлечения, в веб-кабинете СУО НРД публикуется еженедельный консолидированный аналитический отчет с информацией о размещениях бюджетных средств с указанием количественных оценок спроса и предложения на аукционах, а также планируемых субъектами РФ размещениях.

2020 год стал рекордсменом и по притоку розничных инвесторов на финансовый рынок. Снижение процентных ставок по депозитам и всплеск волатильности активов послужили мощным стимулом для совершения операций как с российскими, так и иностранными ценными бумагами. Данная тенденция, безусловно, отразилась и на количестве брокерских операций, обслуживаемых в клиринге НРД. По данным клиринговой системы НРД прирост числа

сделок купли-продажи с расчетами в режиме DVP1 составил рекордные 174%, в количественном выражении объем поручений во всех режимах расчетов составил более 422 тыс. шт., увеличившись по сравнению с предыдущим годом на 48%. Появление розничных инвесторов на денежном рынке подчеркивает актуальность механизмов риск-менеджмента и управления обеспечением. Для тех, кто хочет решить задачу быстрого выхода на рынок РЕПО без дорогостоящих доработок платформа СУО НРД поможет решить множество задач, связанных с предварительными расчетами сделки, контролем достаточности обеспечения, переоценкой, компенсационными взносами, настройкой системы оповещений, а также репортированием сделок в репозиторий и формированием отчетности. Бесшовное интеграционное решение с СУО НРД для конечных клиентов брокера может оказаться интересным и в контексте появления крупных экосистем, в которых инфраструктурное взаимодействие с расчетным центром и агентом по управлению и обеспечению осуществляется не только через веб-интерфейсы, но и через набор API функций.



**Анна
Кузнецова**



XVI Международный финансовый
форум НФА, Finance-2021

Заместитель Председателя Правления, АО "Россельхозбанк"



«Важно, чтобы само тестирование было проработано с участием банков и брокеров, и был соблюден баланс между доступом клиента к инструментам и его профилем риска»

Как Вы оцениваете обсуждаемый законопроект о запрете продажи сложных финансовых инструментов для неквалифицированных инвесторов? Какой возможен компромисс между регуляторами и рынком в этом вопросе?

Инициатива регулятора призвана защитить клиентов при приобретении финансовых продуктов. Большой приток клиентов на финансовые рынки существенно повлиял на модели продаж, и вопрос о необходимости дополнительного регулирования в данной части поднялся раньше запланированного ранее введения в действие закона о запрете продажи сложных финансовых инструментов для неквалифицированных инвесторов в 2022 году.

Крупнейшие участники в последние годы включили в свои стандарты обслуживания клиентов меры по борьбе с мисселингом и самостоятельно отслеживают недобросовестные практики. Внедрение дополнительных мер, в том числе тестирования, стимулирует все банки, брокерские и управляющие компании усилить образовательный контент. Это взаимовыгодный процесс для всех сторон: от долгосрочных отношений, основанных на положительном опыте клиента, осознанном инвестировании, выигрывают как финансовые институты, так и клиенты, и регулятор. Подготовленный клиент, разбирающийся в продуктах, более активен, и, как результат, развивается как инвестор. Важно, чтобы само тестирование было проработано с участием банков и брокеров, и был соблюден баланс между доступом клиента к инструментам и его профилем риска.

Какой способ борьбы с мисселингом, на Ваш взгляд, наиболее правильный?

Борьба с мисселингом – это не вопрос какого-то одного метода, здесь должен быть комплексный подход, направленный на повышение уровня культуры инвестирования и снижения рисков. И речь здесь не только о культуре и финансовой грамотности клиента, но и подходе самих финансовых институтов: на первом месте для каждого сотрудника, занимающегося продажами, должна быть именно помощь клиенту в выборе продукта, соответствующего его ожиданию по риску и доходности. Для этого нужно хорошо знать клиента и понимать, на каких особенностях финансовых продуктов, преимуществах и рисках сделать акцент. Здесь я бы отметила необходимость разработки стандартов по раскрытию параметров инвестиционных инструментов. Нужно максимально полно раскрывать информацию о рисках и раскрывать ее не только сложной юридической терминологией, но и в доступной для клиента форме. Это тонкая настройка, которая требует усилий, но те участники рынка, которые доведут процесс взаимодействия с клиентом до такого уровня, ждёт успех. И я бы хотела подчеркнуть, что решение о выборе продукта должно оставаться за самим клиентом..

К чему, по Вашему прогнозу, приведут повышение ставки НДФЛ для доходов свыше 5 млн рублей и введение НДФЛ по вкладам и по некоторым ценным бумагам на рынок?

Повышенная ставка НДФЛ 15% будет применяться не ко всему доходу, а лишь к сумме, превышающей 5 млн рублей в год. Применяется он не только к доходам с инвестиций, но и к другим доходам физического лица.

Поэтому такие изменения не приведут к какой-либо фундаментальной перестройке. В то же время, в совокупности с вводимым налогом на процентный доход по вкладам и доходам от инвестиций, новые меры будут стимулировать граждан, а также брокеров и управляющие компании пересмотреть стратегии инвестирования. Для нивелирования налоговых изменений средства клиентов могут перераспределяться в активы с потенциально большей доходностью и, как следствие, большим риском, в частности, в облигации 2 и 3 эшелона и рынок акций. Дополнительное внимание инвесторов могут получить налоговые вычеты, связанные с долгосрочным владением ценными бумагами, которые освобождают от налогообложения до 9 млн руб. дохода за первые 3 года и при сохранении в портфеле увеличивают эту сумму на 3 млн руб. ежегодно.