

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
**«БЕЛГОРОДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ
ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»**
(Н И У « Б е л Г У »)

ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ

КАФЕДРА ФИНАНСОВ, ИНВЕСТИЦИЙ И ИННОВАЦИЙ

**РАЗВИТИЕ МЕТОДОВ СТИМУЛИРОВАНИЯ БРОКЕРСКОГО
ОБСЛУЖИВАНИЯ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ НА РОССИЙСКОМ
ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ**

Магистерская диссертация
обучающегося по направлению подготовки 38.04.08 Финансы и кредит
магистерская программа Корпоративные финансы
заочной формы обучения, группы 06001579
Глущенко Андрея Юрьевича

Научный руководитель
д.э.н, профессор кафедры
финансов, инвестиций и
инноваций
Веретенникова И. И.

Рецензент
Зам. начальника отдела
глобальных рынков
Белгородского ОСБ 8592
ЦЧБ ПАО Сбербанк
Гончаренко А. И.

БЕЛГОРОД 2018

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	3
ГЛАВА 1. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ.....	9
1.1. Характеристика инвестиций частных инвесторов на российском финансовом рынке.....	9
1.2. История развития брокерского обслуживания частных инвесторов в России.....	18
1.3. Текущее положение дел в области частного инвестирования в России и проблемы его развития.....	21
ГЛАВА 2. ДЕЙСТВУЮЩИЕ МЕТОДЫ СТИМУЛИРОВАНИЯ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ.....	25
2.1. Характеристика ПАО Сбербанк и его брокерский бизнес.....	25
2.2. Оценка преимуществ долгосрочного владения ценными бумагами и индивидуального инвестиционного счета.....	30
2.3. Анализ эффективности стимулирования инвестиционной активности на рынке облигаций.....	38
2.4. Преимущества валютных инструментов и оценка прочих элементов стимулирования со стороны бирж и брокеров.....	51
ГЛАВА 3. ПЕРСПЕКТИВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ В ОБЛАСТИ СТИМУЛИРОВАНИЯ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ.....	65
3.1. Выявление нерешенных проблем развития брокерского обслуживания частных инвесторов на российском финансовом рынке.....	65
3.2. Предложения по стимулированию брокерского обслуживания частных инвесторов на российском финансовом рынке.....	68
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	82
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	87
ПРИЛОЖЕНИЯ.....	94

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы магистерской диссертации.

После событий 2014 года в ходе которых на Россию были наложены санкции многие иностранные инвеститоры либо решили покинуть российский финансовый рынок, либо значительно сократить операции на нем. По данным аналитиков ПАО Сбербанк, именно на эту категорию инвесторов приходилось до 70 % оборота торгов на российском фондовом рынке. Сейчас приходит понимание в правительстве страны, что столь высокая зависимость от иностранных инвестиций недопустима для нормального самостоятельного функционирования экономики России.

Помимо зарубежных инвестиций и инвестиций институциональных инвесторов, на финансовом рынке присутствуют так же домохозяйства. Роль частных инвестиций пока относительно невелика, но есть все предпосылки мобилизовать их внушительные финансовые ресурсы как для общего блага – развитая экономики страны, так и для блага самих частных инвесторов. Само частное инвестирование возможно либо через доверительное управление на рынке ценных бумаг, либо путем самостоятельного инвестирования через брокерский счет и именно последний вариант будет рассматриваться в данной работе.

Сейчас граждане России держат подавляющую часть своих сбережений в наличном виде или, в лучшем случае, на депозитах в банках, в том числе зарубежных. Если на финансовый рынок попадет даже незначительная часть этих накоплений, это позволит значительно увеличить капитализацию экономики страны, сбалансированность ее и обеспечит предприятия России дешевым финансированием, что так же позитивно отразится на общем экономическом росте. Для самих граждан, в условиях заморозки накопительской части пенсий, самостоятельные вложения в надежные финансовые активы, которые дают большую доходность нежели банковские

депозиты гораздо интереснее и перспективнее; это предлагает им новый путь к финансовой независимости в будущем.

Стабилизация экономики страны и курса доллара, низкий как никогда уровень инфляции, падающий вместе с ключевой ставкой центрального банка России и, как следствие, низкие ставки по банковским депозитам заставляют граждан искать альтернативные источники сбережений и инвестиций. В итоге, интерес населения понемногу переключается, в том числе, на рынок ценных бумаг, где доходность выше, а риска, зачастую, равноценны банковским депозитам. Но не многие частные инвесторы добиваются желаемого результата, большинство сталкивается с непреодолимыми трудностями инвестирования из-за проблем, которые присутствуют на финансовом рынке России.

Чтобы подтолкнуть граждан к самостоятельному инвестированию и уберечь начинающих инвесторов от необязательных рисков, требуются специальные стимулы, направленные на повышение инвестиционной активности населения. В настоящее время со стороны правительства и профессиональных участников рынка ценных бумаг предпринимаются подобные усилия, и задача данной работы охарактеризовать, дать оценку этим стимулам, а также предложить новые меры стимулирования, направленные на развитие частного инвестирования через брокерские счета на российском финансовом рынке.

Исходя из изложенного тема магистерской диссертации является чрезвычайно актуальной.

Степень разработанности проблемы. Данная проблема пока не получила широкое освещение, из-за своей узкой направленности, однако существуют множество работ в более широком направлении - инвестиций, как правило иностранных авторов, таких как У. Шарп, Б. Грэхем, Дж. Додд, Д. Цвейг, С. Бергес, Ф. Чанг, Э. Найман и других.

Тема инвестиционной деятельности, рынка ценных бумаг, частных инвестиций сильно затронула экономическую науку и ее представителей в

России. Это прослеживается в трудах многих отечественных экономистов, как ученых, так и практиков. В частности, среди них можно отметить работы Т. Г. Касьяненко, В. Е. Леонтьева, Т. В. Теплова, Н. В. Игошина, А. И. Писаренко, В. Н. Незамайкина и многих других.

Но в то же время остаются недостаточно изученными вопросы, стимулы, перспективы развития именно частного инвестирования через брокерское обслуживание на российском финансовом рынке. Представленные в данной диссертации проблемы и пути их решения имеют довольно широкое освещение по отдельности, однако, ранее никогда не были изучены в одном едином контексте. В этом плане данную диссертацию можно назвать эксклюзивной, важной и актуальной.

Целью диссертационной работы является анализ и оценка уже существующих стимулов развития брокерского обслуживания частных инвесторов на российском финансовом рынке, а также предложения и практические рекомендации по улучшению данного инвестиционного направления.

Для достижения поставленной цели сформулированы основные задачи исследования:

- изучить историю развития брокерского обслуживания частных инвесторов на российском финансовом рынке;
- исследовать теоретические и методические стороны частного инвестирования в России через брокерские счета;
- проанализировать и оценить финансовое состояние ПАО Сбербанк и его брокерского бизнеса;
- изучить и проанализировать существующие меры по стимулированию брокерского обслуживания частных инвесторов на российском финансовом рынке;
- выявить основные проблемы развития частного инвестирования в России через брокерские счета;

— определить направления эффективного развития частного инвестирования и выявить перспективные финансовые инструменты на российском финансовом рынке;

— предложить новые стимулы и практические мероприятия по улучшению существующего стимулирования частного инвестирования на российском финансовом рынке;

Объектом исследования в магистерской диссертации являются инвестиции частных инвесторов через брокерские счета в российские и зарубежные финансовые инструменты, торгуемые на российском финансовом рынке.

Предметом исследования являются имеющиеся и перспективные стимулы, призванные привлечь новых и активизировать действующих частных инвесторов на российском финансовом рынке через брокерское обслуживание.

Теоретической и методологической основой исследования явились труды зарубежных и отечественных экономистов и инвесторов - ученых и практиков по проблемам инвестиционной деятельности, частных инвестиций, финансовых рынков, научные статьи, монографии, учебные пособия по теме исследования, электронные ресурсы, а также нормативные документы, регламентирующие вопросы инвестиционной деятельности. Кроме того, был изучен большой статистический материал по данной проблеме. Однако, основой исследования явился практический опыт и знания полученные в процессе работы в одной из крупнейших брокерских компаний России – АО «Инвестиционный холдинг ФИНАМ», крупнейшем банке страны – ПАО Сбербанк и десятилетний опыт в качестве самостоятельного трейдера и инвестора на российском и мировом финансовом рынке.

Информационную базу исследования составили материалы статистики, отчетные документы о деятельности ПАО Сбербанк, различного рода аналитические материалы по российскому и мировому финансовому рынку, а также практический опыт и знания полученные в процессе работы в

одной из крупнейших брокерских компаний России – АО «Инвестиционный холдинг ФИНАМ», крупнейшем банке страны – ПАО Сбербанк и десятилетний опыт в качестве самостоятельного трейдера и инвестора на российском и мировом финансовом рынке.

Научная новизна диссертационного исследования состоит в анализе существующих мер по стимулированию частного инвестирования через брокерские счета на российском финансовом рынке, а также в предложении новых стимулов и практических мероприятий по улучшению уже существующего стимулирования частного инвестирования на российском финансовом рынке.

Конкретные результаты, определяющие научную новизну, заключаются в следующем:

— представленные в данной диссертации методы стимулирования брокерского обслуживания частных инвесторов на российском финансовом рынке никогда ранее не были изучены в одном едином контексте;

— изучены и проанализированы самые последние методы стимулирования частного инвестирования, только появившиеся на российском финансовом рынке и еще не удостоившиеся широкого исследования;

— показаны преимущества и недостатки существующих мер стимулирования частного инвестирования через брокерские счета на российском финансовом рынке;

— предложены конкретные мероприятия по стимулированию брокерского обслуживания частных инвесторов на российском финансовом рынке.

Практическая значимость работы. Предложенные в магистерской диссертации рекомендации по стимулированию брокерского обслуживания частных инвесторов на российском финансовом рынке будут использованы в практике деятельности ПАО Сбербанк при обслуживании физических лиц брокерского обслуживания банка в Белгородской области. Данные

рекомендации могут быть использованы любым другим профессиональным участником рынка ценных бумаг для улучшения эффективности своей деятельности, а также государством для повышения инвестиционной привлекательности российских финансовых инструментов и рынков.

Апробация результатов магистерской диссертации. Основные положения диссертационной работы отражены в двух научных статьях магистранта:

— Понимание поведения биржевой толпы как конкурентное преимущество на рынке ценных бумаг;

— Инвестиционная привлекательность облигаций для физических лиц после введения льготного налогообложения на рынке облигаций.

Структура и объем диссертации. Диссертационная работа состоит из введения, трех основных глав, заключения, библиографического списка и приложений. Она изложена на 94 страницах машинописного текста, включает рисунки, таблицы, а также четырех приложения.

ГЛАВА 1. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

1.1. Характеристика инвестиций частных инвесторов на российском финансовом рынке

В широком смысле инвестиции — это размещение капитала с целью получения прибыли в будущем. Инвестиции являются неотъемлемой частью современной экономики и представляют собой одну из важнейших экономических категорий, определяющих общее развитие экономики, как на макро-, так и на микроуровне [12, с. 15]. Они определяют будущее страны в целом, и отдельного субъекта хозяйствования в частности. От процесса инвестирования напрямую зависит создание новых рабочих мест, так как инвестиции определяют процесс расширенного воспроизводства [23, с. 134].

В более узком смысле под инвестициями понимают денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта [35, с. 252].

Инвестиционная деятельность — вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

Инвесторы на финансовом рынке — это непрофессиональные участники финансового рынка, являющиеся ключевыми фигурами, также как и эмитенты. Для участия в сделках инвесторы прибегают к посредникам — профессиональным участникам рынка ценных бумаг таким как брокеры, дилеры, регистраторы, биржи и другие.

В зависимости от статуса инвесторы делятся на следующие группы:

- частные (физические лица);

- коллективные (институциональные),
- корпоративные,
- государство.

Частные инвесторы — это физические лица, которые оперируют на рынке своими собственными, как правило небольшими, средствами. Они принимают самостоятельные решения о выборе объектов и сроков инвестирования в зависимости от своей квалификации и своем представлении о перспективах развития финансового рынка.

Финансовый рынок – структура с помощью, которой в условиях рыночной экономики создается возможность заимствование, купли-продажи ценных бумаг и инвестиционных товаров [13, с.321]. К обороту на финансовых рынках могут относиться и другие активы, обладающие высокой ликвидностью. Финансовый рынок - это совокупность денежных ресурсов экономической системы, находящихся в постоянном движении, т.е. в распределении и перераспределении под воздействием меняющегося соотношения спроса и предложения на эти ресурсы со стороны экономических субъектов. Финансовый рынок представляет механизм, который обеспечивает мобилизацию всех свободных денежных капиталов и денежных средств и распределение этих средств по отраслям сфер хозяйства на условиях срочности, платности, возвратности [10, с. 45].

Финансовый рынок подразделяется на:

- Денежный рынок – это рынок относительно краткосрочных операций (до года), на котором происходит перераспределение ликвидности, т.е. свободной денежной наличности. Денежный рынок обслуживает в основном движение оборотного капитала предприятий и организаций, краткосрочную ликвидность банков и государства.

- Рынок капитала – это рынок, на котором происходит перераспределение свободных капиталов и их инвестирование в различные доходные финансовые активы. Под рынком капитала понимаются все финансовые инструменты со сроком 1 год и более.

Так же финансовый рынок включает в себя:

- фондовый рынок, на котором размещаются и торгуются ценные бумаги;
- срочный рынок, на котором торгуются производные финансовые инструменты или деривативы;
- валютный рынок, на котором обращаются валютные пары;
- инвестиционный рынок, товарами на этом рынке выступают объекты инвестиционной деятельности;
- кредитный рынок, на котором обращаются кредитные отношения;
- страховой рынок – то место, где продаются и покупаются страховые продукты.

Частные инвесторы для целей инвестирования используют фондовый срочный и валютный рынок. Именно их мы и будем рассматривать в данной работе.

По способу организации торгов эти рынки делятся на:

- Биржевой рынок – это организованный рынок ценных бумаг, операции, по купле-продаже которых осуществляются на бирже в строгом соответствии с установленными правилами. На биржевом рынке ведется торговля ценными бумагами наиболее надежных эмитентов, которые допускаются на биржу только после прохождения процедуры листинга, и их деятельность контролируется со стороны биржи. Биржевая торговля проводится по строгому графику в течение биржевых (торговых) сессий и по жестким правилам, установленным биржей, для исполнения участниками торгов [24, с. 157]. В нашей стране крупнейшей биржей является ПАО Московская биржа, на которой осуществляются торги акциями, облигациями, ETF, фьючерсами, опционами, валютными парами и прочими финансовыми инструментами. Частные инвесторы большинство операций проводят именно на этом типе рынка.

– Внебиржевой рынок – это рынок, на котором операции купли-продажи ценных бумаг осуществляются без участия биржи. В зависимости от наличия установленных правил торговли различают организованный и неорганизованный рынки. Как правило, немногие частные инвесторы торгуют на внебиржевом рынке. Допускаются на него только квалифицированные инвесторы.

При инвестировании своих накоплений частные инвесторы используют различные финансовые инструменты, такие как акции, облигации, ETF, фьючерсы, опционы и прочие. Безусловно, самыми популярными инструментами инвестиций выступают акции и облигации.

Акция — вид долевого ценной бумаги, дающий владельцу право на получение части чистого дохода от деятельности акционерного общества в виде дивидендов, а также на часть имущества компании в случае ее ликвидации [11, с. 24].

Различают следующие виды акций доступные для частных инвесторов:

– Обыкновенные акции дают право на участие в управлении обществом (1 акция соответствует одному голосу на собрании акционеров, за исключением проведения кумулятивного голосования) и участвуют в распределении прибыли акционерного общества. Источником выплаты дивидендов по обыкновенным акциям является чистая прибыль общества. Размер дивидендов определяется советом директоров предприятия и рекомендуется общему собранию акционеров, которое может только уменьшить размер дивидендов относительно рекомендованного советом директоров. Распределение дивидендов между владельцами обыкновенных акций осуществляется пропорционально вложенным средствам (в зависимости от количества купленных акций) [22, с. 29]. Обыкновенные акции составляют большую часть акционерного капитала компании. Данные акции более многочисленны и распространены.

– Привилегированные акции могут вносить ограничения на участие в управлении, а также могут давать дополнительные права в управлении (не

обязательно), но по сравнению с обыкновенными акциями имеют ряд преимуществ: возможность получения гарантированного дохода, первоочередное выделение прибыли на выплату дивидендов, первоочередное погашение стоимости акции при ликвидации акционерного общества. Дивиденды часто фиксированы в виде определённой доли от бухгалтерской чистой прибыли или в абсолютном денежном выражении. Дивиденды по привилегированным акциям могут выплачиваться как из прибыли, так и из других источников — в соответствии с уставом общества. В настоящее время (по российскому законодательству, если по привилегированным акциям не выплачены дивиденды, то такие акции предоставляют акционерам право голоса на общем собрании акционеров (за исключением кумулятивных привилегированных акций) [38, с. 45]. Номинальная стоимость привилегированных акций не должна превышать 25 % от уставного капитала акционерного общества. Таким образом привилегированные акции менее распространены, а в большинстве случаев, компании не прибегают к их эмиссии вообще.

Прибыль по акциям для частного инвестора складывается из двух источников:

– Дивиденд — часть прибыли акционерного общества, распределяемая между акционерами, в соответствии с количеством и видом акций, долей, находящихся в их владении. Величина и порядок выплаты дивидендов определяются собранием акционеров, участников и уставом акционерного или иного общества. Дивиденды, как правило выплачиваются раз в год, в более редких случаях два-четыре раза в год. Многие компании, вообще, не выплачивают дивиденды, а вкладывают всю свою прибыль с свое развитие (высокотехнологичные компании и компании, нацеленные на быстрое развитие). Как правило, акции компаний стабильно выплачивающих высокие дивиденды менее волатильны. Инвесторы вкладывающие средства в подобные компании нацелены на получение более стабильного дохода за счёт дивидендов. Наоборот, акции компаний, редко

высачивающих дивиденды или не выплачивающих вообще (если это не связано с плохим положением дел в компании), более волатильны. Они имеют большой потенциал роста курсовой стоимости бумаг за счет более быстрого развития компании. В настоящее время российские компании выплачивают самые высокие дивиденды из всех развитых и развивающихся экономик БРИКС. В среднем дивиденды составляют 4-6 % от стоимости акции.

– Прирост курсовой стоимости – прибыль, получаемая за счёт разницы цены покупки и продажи ценной бумаги. Именно на эту часть прибыли нацелено большинство частных инвесторов, вкладывающих деньги в акции. Инвесторы покупают акции в надежде продать их в будущем по более высокой цене. В отличие от дивидендов, курсовая разница может приносить не только прибыль, но и убытки в случае падения курса купленных ценных бумаг. Цена акций на рынке, как правило, волатильна, т. е. курс акций может измениться на значительную величину за короткое время. Так же на рынке возможно получать прибыль за счет уменьшения цены акции при продаже без покрытия («короткая позиция»).

Акции являются самыми распространенными ценными бумагами среди частных инвесторов. Эти ценные бумаги используются как для краткосрочных спекуляций, так и для среднесрочного и долгосрочного инвестирования. Торговля акциями производится на фондовой секции биржи. Практически весь оборот на рынке акций в России приходится на Московскую биржу. На этой площадке представлено подавляющее большинство российских эмитентов, предложивших свои акции широкой публике.

Облигация – эмиссионная долговая ценная бумага, владелец которой имеет право получить от лица, её выпустившего (эмитента облигации), в оговорённый срок ее номинальную стоимость деньгами или в виде иного имущественного эквивалента [36, с. 54]. Также облигация может предусматривать право владельца (держателя) на

получение процента (купона) от её номинальной стоимости либо иные имущественные права. Проще говоря, выпуская облигации, эмитент занимает деньги и обязуется со временем вернуть их владельцу облигации с процентами.

Доход по облигациям складывается из следующих составляющих:

– Купон – доход по облигации, в виде определённого процента на номинальную стоимость бумаги, обычно фиксированного (известен заранее) и выплачиваемого несколько раз в год (как правило, 2 раза). В большинстве случаев, купон по облигациям является основной статьёй дохода инвестора, приобретающего этот тип ценных бумаг.

– Дисконт - прирост или падение курсовой стоимости бумаг. Во время обращения на вторичном рынке цена бумаг может меняться, в то время как погашаются облигации «по номиналу», в случае отсутствия дефолта по эмитенту облигаций. Таким образом, купив облигацию «ниже номинала» можно заработать не только за счет получения купонов, но и за счет прироста курсовой стоимости ценных бумаг. Обратная ситуация складывается если купить облигацию «выше номинала».

По сроку погашения облигации делятся на:

– Краткосрочные (до 2 лет);
– Среднесрочные (2-5 лет);
– Долгосрочные (5-50 лет);
– Бессрочные, не имеющих даты погашения, но имеющих даты оферты.

По типу эмитента облигации разделяют на:

– Государственные, выпущенные государством (ОФЗ);
– Муниципальные, выпущенные муниципалитетами РФ, т. е. облигации городов, областей, республик;
– Корпоративные, выпущенные компаниями.

Государственные облигации считаются самыми надежными, корпоративные облигации - самыми многочисленными и распространёнными.

В отличие от акций облигации имеют значительно меньшую волатильность и считаются самыми низкорискованными ценными бумагами, особенно, государственные облигации. Доходность по облигациям более прогнозируема и стабильна. Облигации подходят для более консервативных и долгосрочных инвесторов.

ETF (Exchange Traded Fund, торгуемый на бирже фонд) – инвестиционный фонд ценные бумаги которого торгуются на бирже [43]. Особенность ценообразования заключается в том, что стоимость ценных бумаг ETF соответствует динамике базового актива (индекса акций, облигаций или цены биржевого товара), лежащего в основе фонда. Фактически ETF является новым видом ценных бумаг, выполняющим роль сертификата на портфель акций, облигаций, биржевых товаров.

Базовым активом может являться:

- портфель акций (как отечественных, так и зарубежных);
- портфель облигаций (как отечественных, так и зарубежных);
- индексы (отечественные и зарубежные);
- товары (нефть, золото, и т. д.);
- недвижимость и другое.

С помощью ETF инвестор может вложить свои денежные средства в ценные бумаги, товары и активы, которые не торгуются на российских биржах напрямую [56]. ETF является относительно молодым финансовым инструментом для российского финансового рынка, но уже завоевал высокую популярность на развитых финансовых рынках.

На срочном рынке для частных инвесторов доступны фьючерсы и опционы. Данные производные финансовые инструменты используются частными инвесторами для краткосрочных спекулятивных операций и заработка за счет изменения курсовой стоимости этих дериваторов. Частные

инвесторы, как правило, не используют производные финансовые инструменты для целей хеджирования.

Для самостоятельного инвестирования во все перечисленные выше классы активов частный инвестор должен открыть брокерский счет у профессионального участника рынка ценных бумаг являющегося посредником между биржей и инвестором, именуемым брокером. В дальнейшем инвестор вносит на этот счет денежные средства и подает заявки на покупку/продажу финансовых инструментов своему брокеру. Тот в свою очередь обязан выставить заявку клиента на бирже/внебиржевом рынке. Торговля через брокерских счет, как правило, подразумевает принятие решения об инвестировании в тот или иной класс активов со стороны инвестора.

1.2. История развития брокерского обслуживания частных инвесторов в России

Брокерский бизнес в России зародился относительно недавно, после распада СССР и появления независимой России с рыночной моделью экономики. Брокерский бизнес развивался не так, как в развитых странах, где сформировавшийся круг посредников создавал биржу. В России сначала инициаторы биржевой торговли создавали биржу, а после для организации торговли на ней подбирали посредников, поэтому основная часть брокерских компаний страны образовалась в середине 1990-х годов, а их число росло достаточно быстро. К концу 1997 года в России насчитывалась 1561 брокерская компания. Безусловно, причиной этого был рост капитализации рынка, который привлекал на него новых инвесторов, в первую очередь иностранных [24, с. 21].

В этот период времени намеренные инвестиции со стороны обычных рядовых граждан в ценные бумаги практически не осуществлялись. Большинство частных инвесторов получили принадлежащие им ценные

бумаги в процессе приватизации. Кроме того, в тот период получила распространение практика со стороны руководства некоторых компаний принуждать сотрудников покупать ценные бумаги работодателя. Намеренные покупки ценных бумаг рядовыми гражданами в инвестиционных целях были редки.

Наступивший кризис 1998 года повлек за собой сокращение числа инвесторов, а это, в свою очередь, обусловило резкое сокращение числа брокеров - их закрытие или консолидацию. По сути, к 2000 году весь основной бизнес был сосредоточен в руках менее чем 10 крупных профессиональных игроков, покрывающих все потребности рынка [14 с. 46].

Новый виток начался с внедрения передовых технологий. Интернет-трейдинг резко снизил стоимость брокерской инфраструктуры и позволил стандартизовать продукты; это уменьшило требования к персоналу и способствовало понижению входных параметров для клиента. Открытие данной возможности повлекло за собой новый рост числа брокерских компаний. Именно развитие технологий, а не рост капитализации рынка способствовало появлению новых брокеров и инвесторов [41, с. 59].

В период начала 2000-х российский фондовый рынок показывал рекордные темпы роста, что привлекло на него большое количество частных инвесторов, рассчитывающих заработать на общем росте экономики страны. Экономическая ситуация в России стабилизировалась, а темпы роста доходов домохозяйств были рекордными. Часть своих накоплений граждане отправляли на инвестиции в ценные бумаги.

В этот период появились первые льготы, направленные на стимулирование долгосрочного инвестирования со стороны частных инвесторов в российские ценные бумаги [15, с. 32]. Одной из них была льгота на долгосрочное владение ценными бумагами. По ней от налогообложения освобождалась вся сумма, полученная от продажи ценных бумаг, находящихся в собственности инвестора более трех лет. Однако, в 2007 году данная льгота была упразднена.

В 2006-2007 годах на волне общего роста фондового рынка России правительство провело, так называемые, «народные IPO» ряда крупнейших предприятий страны, таких как Сбербанк, ВТБ, Роснефть. Размещение проводилось среди граждан России, с широким освещением этого события в СМИ и активной рекламой правительства размещаемых ценных бумаг. Однако, наступивший в дальнейшем финансовый кризис с обрушением курса акций размещаемых компаний в дальнейшем надолго отпугнет частных инвесторов от фондового рынка и ценных бумаг.

Активное развитие частного инвестирование получило вместе с сильным и продолжительным ростом всего фондового рынка России вплоть до финансового кризиса 2008-2009 годов. В этот период основной рублевый фондовый индекс российской экономики (индекс ММВБ) упал со своих максимумов более чем на 70 %. В свою очередь это привело к волне банкротств брокеров и частных инвесторов. Практически все финансовые инструменты получили огромную просадку, оттолкнув тем самым инвесторов, привыкших к постоянному росту фондового рынка начала 2000-х годов. Однако, данное падение рынка ценных бумаг, из-за постоянно не прекращающегося освещения событий в мировой прессе, привлекло новых инвесторов до этого не интересовавшихся финансовыми инструментами. Теперь у них появилась возможность инвестировать денежные средства в сильно подешевевшие активы. Вслед за новым ростом финансовых инструментов на рынок вернулись частные инвесторы [8, с. 74].

Новым знаковым событием на российском финансовом рынке стало слияние двух крупнейших бирж России Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ) и российских торговых систем (РТС) в одну единую Московскую биржу. Вслед за этим событием на бирже происходит ряд серьезных технологических изменений, таких как смена режима торгов на «Т+2», т. е. режим торгов с отсроченными расчетами. Данная модель соответствует общепринятой на мировых биржах практике отсроченных на несколько дней расчетов по сделке [59].

Сейчас Московская биржа является источником притяжения для российских частных инвесторов. Именно на ней происходит практически весь оборот биржевых финансовых инструментов в России.

В 2013-2015 годах правительство России для привлечения частных инвесторов на рынок ценных бумаг вводит ряд налоговых льгот, действующий по сей день и в дальнейшем рассмотренных в данной диссертации.

В конце 2014 года в Россию приходит новый политический и финансовый кризис, приведший к новому падению на фондовом рынке России. В этот же период времени цены на нефть резко падают с более чем 115 USD за баррель до менее чем 28 USD за баррель нефти марки BRENT. В текущих условиях, потратив значительные золотовалютные запасы страны на удержание курса рубля в установленном коридоре, Центральный банк отказывается от данной политики и переходит к рыночному ценообразованию курса рубля, что приводит к резкому росту курса американского доллара с 32 до 87 рублей за доллар в моменте и очень высокой волатильности на российском финансовом рынке. В дальнейшем курс валюты упадет и стабилизируется, однако, новая политика Центрального банка значительно повлияет на развитие все экономики страны и предпочтения частных инвесторов.

В период резкого роста курса валюты и вплоть до сегодняшнего момента многие частные инвесторы предпочитают держать инвестиции в более «твердой» валюте нежели российский рубль. Сейчас вместе с падением и стабилизацией курса валюты эта тенденция медленно, но меняется.

В текущее время успехи Центрального банка России в области борьбы с инфляцией вновь приводят частных инвесторов к смене инвестиционных интересов и предпочтений, которые будут рассмотрены далее в данной работе.

1.3. Текущее положение дел в области частного инвестирования в России и проблемы его развития

В настоящее время в России уже сложился относительно устоявшийся финансовый рынок. Однако, российский финансовый рынок представляет собой все же один из развивающихся рынков, со множеством своих нюансов и недостатков для частных инвесторов.

После событий 2014 года в ходе которых на нашу страну были наложены санкции многие иностранные инвесторы либо решили покинуть российский финансовый рынок, либо значительно сократить операции на нем. По данным аналитиков ПАО Сбербанк именно на эту категорию инвесторов приходилось до 70 % оборота торгов на российском фондовом рынке [45]. Сейчас приходит понимание в правительстве страны, что столь высокая зависимость от иностранных инвестиций недопустима для нормального самостоятельного функционирования экономики России.

Иностранные инвесторы из развитых стран в сложившейся политической ситуации с трудом могут рассматривать российский рынок привлекательным для инвестиций. В любой момент времени могут быть введены новые санкции запрещающие подобные инвестиции и даже если этого не произойдет, политическое противостояние развитых стран Запада и России, никак не улучшает инвестиционную привлекательность последней. Самое плохое в данной ситуации то, что улучшение ситуации не наблюдается на прогнозируемом горизонте времени. В этих сложных условиях страна как никогда нуждается в притоке долгосрочных инвестиций и одним из источников этих инвестиций могут стать сбережения граждан.

В России постепенно налаживается экономическая ситуация, поэтому актуальность инвестирования на финансовом рынке будет возрастать с каждым годом. И это уже происходит на отечественных финансовых рынках, все больше людей хотят начать вкладывать деньги в прибыльные бумаги. Но зачастую не многие добиваются желаемого результата,

большинство сталкивается с непреодолимыми трудностями инвестирования из-за проблем, которые присутствуют на фондовом рынке России.

Российский фондовый рынок представляет собой один из развивающихся рынков. Отсутствие достаточной ликвидности является основной проблемой при создании портфеля на отечественном рынке. Несмотря на то, что на российском финансовом рынке рядовым инвесторам доступен значительный выбор финансовых инструментов, подавляющее большинство из них не может похвастаться высокой ликвидностью. На фондовом рынке России высокой и средней ликвидностью обладают примерно топ-50 акций крупнейших компаний, это так называемый «первый и второй эшелон». При этом подавляющее большинство этих компаний представляют «сырьевой» сектор.

Технологический сектор на российском фондовом рынке практически не представлен, а ведь именно он является «движущей силой» мировых финансовых площадок. Технологических компаний в России мало, многие из них не публичны, а те, что предоставляют свои акции для широкого круга инвесторов предпочитают проводить публичные размещения ценных бумаг на зарубежных финансовых площадках. Одной из причин этого является низкий интерес со стороны инвесторов родной страны и недостаточные финансовые ресурсы этих инвесторов.

Российские акции сейчас торгуются на рынке со значительным дисконтом к своим аналогам из развивающихся стран группы БРИКС. Во многом этому способствует сложная политическая обстановка и санкции со стороны ведущих экономик Мира. Другой причиной отставания является плохое корпоративное управление компаний и высокая монополизация российской экономики. Из доклада ФАС следует, что государство стремительно наращивает присутствие в экономике. Вклад его и госкомпаний в ВВП вырос до 70% в 2015 г. с 35% в 2005 г [50]. Таким образом большинство финансовых активов, торгуемых на российских биржах с самой плотной степени завязаны на государственных решениях.

Все это свидетельствует о том, что нужны серьезные реформы, призванные уменьшить долю государства в экономике страны, стабилизацию налоговой системы, направленные на улучшение корпоративного управления и повышения открытости компаний для инвестора. Все эти реформы наверняка повлияют на значительный приток капитала в российскую экономику, в том числе через инвестиции граждан в российские финансовые инструменты.

Одной из основных текущих тенденций является усиление регулирующей роли государства в лице Центрального Банка с целью регулирования сегментов рынка ранее игнорирующихся, большей защиты частных инвесторов, предотвращения монополизации всех сегментов рынка группой лидирующих участников, диктующих свой уровень цен, сохранения высокого уровня конкуренции между брокерами и повышения контроля за соблюдением стандартов посреднической деятельности брокерских компаний [31, с. 228].

Сейчас граждане России держат свои сбережения в наличном виде или, в лучшем случае, на депозитах в банках. По статистике Агентства по страхованию вкладов на середину 2017 года объем вкладов физических лиц в банках Российской Федерации составлял рекордные 24 897,1 млрд руб [50]. При этом примерно каждый четвертый россиянин хранит деньги «под матрасом», общий объём которых посчитать невозможно. Если на финансовый рынок попадет даже незначительная часть этих накоплений, это позволит значительно увеличить капитализацию экономики страны, сбалансированность ее и обеспечит предприятия РФ дешевым финансированием, что так же позитивно отразится на экономическом росте. Для самих граждан, в условиях заморозки накопительской части пенсий самостоятельные вложения в надежные финансовые активы, которые дают большую доходность нежели банковские депозиты гораздо интереснее, они предлагают другой путь к финансовой независимости.

С другой стороны, стабилизация экономики страны и курса доллара, низкий как никогда уровень инфляции, падающий вместе с ключевой ставкой ЦБ и, как следствие, низкие ставки по банковским депозитам заставляют граждан искать альтернативные источники сбережений и инвестиций. В итоге, интерес населения понемногу переключается, в том числе, на рынок ценных бумаг где доходность выше, а риска, зачастую, равноценны банковским депозитам. Пока это явление замедляет низкая финансовая грамотность населения, которое рассматривает ценные бумаги как нечто очень сложное и рискованное.

Чтобы подтолкнуть граждан к инвестированию требуется их заинтересовать в этом. Нужно специальные стимулы, направленные на повышение инвестиционной активности населения. В настоящее время со стороны правительства и профессиональный участников рынка ценных бумаг предпринимаются подобные усилия, более подробно описанные во второй главе этой диссертации.

Главная проблема развития частного инвестирования в РФ — это незнание и непонимание финансовых инструментов и рынков, их перспектив, положительных и отрицательных сторон, а также крайне консервативный менталитет граждан. Зачастую даже сотрудники финансовых организаций имеют крайне примитивное представление о рынке ценных бумаг.

Подводя итог нужно отметить, что сегодня для развития частного инвестирования в России нужно преодолеть ряд проблем, быстрое и эффективное решение которых послужит толчком к дальнейшему развитию инвестирования в стране.

ГЛАВА 2. ДЕЙСТВУЮЩИЕ МЕТОДЫ СТИМУЛИРОВАНИЯ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

2.1. Характеристика ПАО Сбербанк и его брокерский бизнес

ПАО «Сбербанк» — российский универсальный коммерческий банк, крупнейший банк России, Центральной и Восточной Европы.

История Сбербанка начинается с 1841 года, когда по указу императора Николая I были основаны Сберегательные кассы, которые поначалу были лишь двумя маленькими учреждениями с 20 сотрудниками в Санкт-Петербурге и Москве. Затем они разрослись в сеть сберегательных касс, работавших по всей стране. Позже, в советскую эпоху, они были преобразованы в систему Государственных трудовых сберегательных касс. А в новейшее время превратились в современный универсальный коммерческий банк, крупную международную группу, чей бренд известен более чем в двадцати странах мира [45].

Сбербанк сегодня — это кровеносная система российской экономики, около трети ее банковской системы. На территории РФ группа ПАО Сбербанк состоит из 12 территориальных банков и более 16 тыс. отделений, в 83 субъектах РФ.

Сбербанк является основным кредитором российской экономики и занимает крупнейшую долю на рынке вкладов. Число розничных клиентов Сбербанка в России превышает 127 млн. и 11 млн. за ее пределами. Около 70 % населения России пользуются услугами Сбербанка. На его долю приходится около 50 % российского рынка частных вкладов (46,4%) и каждый третий кредит физических (34,7%) и юридических (33,9%) лиц [58].

Спектр услуг Сбербанка для розничных клиентов максимально широк: от традиционных депозитов и различных видов кредитования до банковских карт, денежных переводов, банковского страхования и брокерских услуг.

Среди клиентов Сбербанка — более 1,1 млн предприятий (из 4,5 млн зарегистрированных юридических лиц в России). Банк обслуживает все группы корпоративных клиентов, причем на долю малых и средних компаний приходится более 35 % корпоративного кредитного портфеля банка. Оставшаяся часть — это кредитование крупных и крупнейших корпоративных клиентов.

Финансовая организация имеет одну из крупнейших в мире сетей банкоматов и терминалов самообслуживания клиентов (более 90 тыс. автоматов). Количество сотрудников Сбербанка превышает 330 000 человек из которых около 260 000 человек в РФ.

Руководство текущей деятельностью Банка осуществляется Президентом, Председателем Правления Банка и Правлением Банка. К компетенции Правления Банка относятся вопросы руководства текущей деятельностью Банка, за исключением вопросов, отнесенных к компетенции общего собрания акционеров и Наблюдательного совета Банка. Президентом и председателем правления является Герман Оскарович Греф.

Основным акционером Сбербанка является Центральный банк Российской Федерации. Его доля в уставном капитале ПАО Сбербанк составляет 50 % плюс одна голосующая акция, в голосующих акциях — 52,32 %. Остальными акционерами Сбербанка являются более 204 тысяч юридических и физических лиц. При этом юридическим лицам нерезидентам принадлежит около 45,41 %; юридическим лицам резидентам — 1,9 %; частным инвестором — 2,69 %.

Уставной капитал составляет 67 760 844 000,00 руб. который разделен на 21 586 948 000 обыкновенных акций номиналом 3 рублей и 1 000 000 000 привилегированных акций номиналом 3 рублей. Обыкновенные и привилегированные акции ПАО Сбербанк обращаются на фондовой секции

Московской биржи. Помимо этого, у потенциальных инвесторов есть возможность приобрести Американские депозитарные расписки (ADR) на Лондонской фондовой бирже, Франфуртской фондовой бирже или внебиржевом рынке (ОТС).

Обыкновенные акции ПАО Сбербанк являются лидерами по дневному обороту на российском фондовом рынке. На момент закрытия торгов 12 января 2018 года на Московской бирже капитализация ПАО Сбербанк составляет 5 332 млрд. рублей или около 94 млрд. USD по курсу ЦБ. По этому показателю ПАО Сбербанк является крупнейшей компанией в России, обгоняя Роснефть и Газпром.

Сбербанк сегодня — это мощный современный банк, который стремительно трансформируется в один из крупнейших мировых финансовых институтов. В последние годы Сбербанк существенно расширил свое международное присутствие. Помимо стран СНГ (Казахстан, Украина и Беларусь), Сбербанк представлен в девяти странах Центральной и Восточной Европы (Sberbank Europe AG, бывший Volksbank International) и в Турции (DenizBank).

Проанализировав финансовые показатели ПАО Сбербанк (приложение 1 и приложение 2) можно сделать вывод о стабильном финансовом положении банка и быстром поступательном развитии практически по всем показателям касающихся прибыльности. Отчасти такие показатели вызваны улучшением общей конъюнктуры рынка и кризисные показатели, принятые за точку отсчета. Однако, если сравнить темпы роста прибыли Сбербанка со средними показателями по банковскому сектору РФ, нужно отметить, что ПАО Сбербанк имеет одни из лучших показателей и развивается значительно более быстрыми темпами нежели банковский сектор в целом.

Корпоративно-инвестиционный бизнес Сбербанка – Sberbank CIB предлагает услуги в области брокерского обслуживания для клиентов, которые предпочитают самостоятельно принимать решения и непосредственно участвовать в управлении своим капиталом. Структура

была создана в рамках объединения банка и инвестиционной компании Тройка Диалог.

Сейчас более 200 тысяч инвесторов по всей России пользуются брокерскими услугами Сбербанка. Они покупают и продают ценные бумаги через Банк, так как это легко, быстро и удобно. Ведь совершать операции можно в режиме реального времени из любой точки мира с помощью Интернет.

Широкая филиальная сеть точек обслуживания клиентов по всей России в совокупности с развитой информационной и технической поддержкой создают уникальные условия для работы на финансовых рынках.

Банк предоставляет возможность совершать операции с различными финансовыми инструментами на следующих торговых площадках:

- фондовый рынок. Выход на Московскую биржу (акции, ETF, государственные, корпоративные и муниципальные облигации);
- срочный рынок (фьючерсные и опционные контракты);
- валютный рынок (валютные пары USD/RUB, EUR/RUB);
- внебиржевой рынок (еврооблигации, депозитарные расписки и акции (паи) иностранных инвестиционных фондов (ETF), структурированные ноты).

Сбербанк как брокер предлагает инвесторам следующие возможности:

- подавать заявки через систему интернет-трейдинга QUIK, мобильное приложение Сбербанк-Инвестор или по телефону в специализированную службу «трейд-деск»;
- услугу по совершению необеспеченных сделок (маржинальная торговля), которая позволяет Вам совершать операции с ценными бумагами в объеме, превышающем величину собственных активов клиента: денежных средств и/или ценных бумаг;
- услугу по совершению внебиржевых сделок РЕПО (ОТС-РЕПО), которая является альтернативой кредитованию под залог ценных бумаг и

позволяет клиентам оперативно получить денежные средства за счет ценных бумаг, имеющих в их портфелях;

– услугу по совершению сделок ОТС-РЕПО-овернайт, которая позволяет получать дополнительный доход в размере 2% годовых от краткосрочного размещения ценных бумаг, находящихся в портфеле клиента.

Для начинающих инвесторов проводятся бесплатные семинары и обучающие курсы. Так же предлагается аналитические материалы от профессиональной команды аналитиков банка. Свидетельством профессионализма являются верхние позиции рейтингов аналитических списков, которые занимают сотрудники банка [45].

Таблица 2.1

Позиции ПАО Сбербанк по брокерскому обслуживанию в рейтинге
ПАО Московская биржа за сентябрь 2017 года

Статистический показатель	Позиция Сбербанка	Показатели Сбербанка	Лидер	Показатели Лидера
Число зарегистрированных клиентов	3	239 676 человек	ПАО ВТБ 24	268 483 человек
Число активных клиентов на фондовой секции	3	13 908 человек	АО "ФИНАМ"	17 308 человек
объему клиентских операций на фондовой секции	4	95 535 402 688 руб.	ФГ БКС	360 126 454 070 руб.
Число активных клиентов на срочной секции	4	4 001 человек	АО "ФИНАМ"	15 471 человек
объем сделок на срочной секции	7	410 520 069 975 руб.	ФГ "ОТКРЫТИЕ"	3 695 912 888 404 руб.
Число зарегистрированных ИИС	1	90 903 счетов	ПАО Сбербанк	90 903 счетов

Отставание Сбербанка по объему клиентских операций на фондовой секции объясняется тем, что основными клиентами банка являются более долгосрочные инвесторы, а не активные спекулянты, в то время как лидеры рынка в данном направлении ориентируются на привлечение краткосрочных спекулянтов и трейдеров, использующих автоматизированные торговые алгоритмы, которые торгуют со значительно более высокой частотой.

То же самое касается строчки рейтинга по объему сделок на срочном рынке. Отставание так же обусловлено меньшим количеством активных спекулянтов среди клиентской базы Сбербанка. В современных реалиях объем торгов на срочном рынке делают спекулянты, а не хеджеры.

Валютную секцию Сбербанк собирается открыть для своих частных клиентов только в конце января - начале февраля 2018 года, поэтому в рейтинге по данному показателю банк пока не представлен.

2.2. Оценка преимуществ долгосрочного владения ценными бумагами и индивидуального инвестиционного счета

Льгота для долгосрочного владения ценными бумагами – это Инвестиционный вычет в размере финансового результата от продажи (погашения) ценных бумаг через три года владения. Данный вычет действует в отношении ценных бумаг, обращающихся на организованном рынке, и инвестиционных паев, открытых ПИФ, приобретенных после 1 января 2014 года. До 2007 года от налогообложения освобождалась вся сумма, полученная от продажи ценных бумаг, находящихся в собственности более трех лет [49].

При продаже ценных бумаг с одним сроком владения предельный размер вычета равен количеству полных лет владения, умноженному на три миллиона рублей.

При продаже ценных бумаг с разными сроками владения предельный размер вычета рассчитывается по специальной формуле с учетом срока

владения пакета ценных бумаг с каждым сроком и его удельного веса в общей сумме дохода от продажи ценных бумаг.

Вычет можно получить один раз в году. Вычет предоставляется налоговым агентом, т. е. брокером или налоговой инспекцией по представлению декларации.

При этом налоговый вычет не применяется при реализации (погашении) ценных бумаг, учитываемых на индивидуальном инвестиционном счете.

Пример: 14 марта 2015 года инвестор приобрел акции ПАО Сбербанк на сумму 8 млн. рублей. В том случае, если акции банка по истечению трех полных лет вырастут в цене в 2 раза, и в апреле 2018 года инвестор продаст эти акции на сумму 16 млн. руб., сумма прибыли составит 8 млн. руб. Т. к. инвестор продержал акции более трех полных лет, подоходный налог взиматься не будет (количество полных лет владения равно трем). Предельный размер вычета, составляющий 9 млн. рублей, позволяет полностью освободить прибыль размером 8 млн. рублей от налогообложения.

Вычет предоставляется на сумму доходов, полученных от прироста курсовой стоимости ценных бумаг, облагаемых по ставке 13%.

Очень важным моментом является то, что льгота по долгосрочному владению ценными бумагами распространяется, в том числе и на бумаги, полученные через наследование, дарение и т.д.

Отдельно нужно выделить налоговые льготы при инвестировании в инструменты Сектора РИИ Московской Биржи.

В соответствии со статьей 284.2.1 Налогового кодекса Российской Федерации, не подлежат налогообложению доходы физических лиц и организаций, полученные от реализации или иного выбытия (в том числе погашения) акций, облигаций российских организаций, инвестиционных паев, являющихся ценными бумагами высокотехнологичного (инновационного) сектора экономики, при условии, что они непрерывно

принадлежали налогоплательщику на праве собственности или ином вещном праве более одного года. На основании Федерального закона от 29.12.2015 г. № 396-ФЗ "О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации", данная льгота сохранится до 31 декабря 2022 года включительно [4].

Указанные условия налогообложения распространяются на ценные бумаги российских организаций, допущенные к торгам на Рынке Инноваций и Инвестиций Московской Биржи (Сектор РИИ). При этом согласно Постановлению Правительства Российской Федерации от 22.02.2012 г. № 156 "Об утверждении Правил отнесения акций российских организаций, обращающихся на организованном рынке ценных бумаг, к акциям высокотехнологичного (инновационного) сектора экономики", капитализация эмитента акций в течение первой недели торгов после начала обращения в качестве ценных бумаг инновационных компаний не должна превышать 10 млрд. рублей [49]. Доход от реализации и иного выбытия таких ценных бумаг, при условии владения ими не менее одного года и их выбытия начиная с 01.01.2016 года, исключается из налогооблагаемой базы клиента.

На момент 10.10.2017 года в Сектор РИИ входят 17 видов ценных бумаг включая акции, облигации, АДР, ETF и паи ЗПИФ [59]. Полный список эмитентов Сектора РИИ приводится на сайте Московской Биржи. Нужно отметить, что все входящие в сектор РИИ инструменты неликвидны и не пользуются спросом у рядовых инвесторов, поэтому этот тип налогового вычета является самым непопулярным. Нужно отметить так же негативную динамику по большинству инструментов из списка.

Одним из самых популярных и интересных, относительно новых способов стимулирования граждан вкладывать сбережения в ценные бумаги, торгуемые на российских биржах, являются специальные брокерские счета - ИИС.

Индивидуальный инвестиционный счет (ИИС) – это специальный брокерский счет или счет доверительного управления физического лица, по которому предусмотрено два вида налоговых льгот, при этом существует и ряд ограничений. В данной работе мы будем рассматривать именно брокерский ИИС, то есть ИИС которым управляет сам клиент [54].

Сама идея брокерских счетов со стимулами для инвесторов далеко не нова и нашу страну никак нельзя назвать пионеров в данной области. Наоборот, правительство РФ, изучив опыт многих развитых стран и убедивших в эффективности подобных счетов, применило эту идею в России.

В США подобные счета существуют уже более 40 лет, в Великобритании – более 15, в Японии возможность открытия ИИС появилась с 2014 года. Во всем мире назначение инвестиционных счетов – привлечь частных инвесторов на рынок инвестиций. Так, в США инвестиционные счета открываются в качестве инвестиционной части пенсии. В Великобритании ИИС созданы как альтернатива депозитам для того чтобы у населения появился стимул делать сбережения, ведь процентные ставки по депозитам там не превышают 1-2% годовых. В Японии основная задача правительства – заинтересовать и вовлечь в мир инвестиций молодежь. В нашей стране появление ИИС преследует те же самые цели. В первую очередь, индивидуальные инвестиционные счета придуманы для стимулирования граждан вкладывать в экономику собственной страны посредством инвестиций в ценные бумаги. В России ИИС можно открыть, начиная с 1 января 2015 года.

При открытии ИИС на счет клиента налагается ряд ограничений:

- Открыть ИИС может только физическое лицо налоговый резидент РФ. Минимальный возраст клиента – 18 лет.
- Одновременно одно физическое лицо может владеть только одним ИИС. Это значит, что открыв брокерский ИИС у одного брокера, физическое лицо больше не может открыть другой ИИС ни у этого же, ни у другого брокера или управляющей компании. Единственное исключение –

если клиент хочет перевести свой ИИС от одного брокера к другому, в этом случае оба ИИС могут одновременно существовать до 30 дней, в течении которых активы должны быть переведены к новому брокеру, а старый ИИС закрыт.

– Вносить на ИИС возможно только рубли. Перевод ценных бумаг не предусмотрен. Исключение – случай с переводом ИИС от другого брокера.

– Частичное изъятие денежных средств или ценных бумаг не предусмотрено. Вывести деньги или активы возможно только при полном закрытии ИИС.

– Максимальная сумма для зачисления на ИИС в течении календарного года – 1 000 000 рублей. До 19 июня 2017 года максимальная сумма для зачисления на ИИС составляла 400 000 рублей.

– Зачисленные на ИИС средства могут быть направлены на инвестиции в инструменты российского финансового рынка (включая отечественные и зарубежные акции, государственные и корпоративные облигации, паи фондов, фьючерсы, опционы, валюта и прочие финансовые инструменты). Главное условие, предъявляемое к финансовым инструментам - это допуск до торговли на российских биржах. При этом инвестор сам выбирает с какой активностью ему спекулировать или инвестировать, то есть клиент не обязан держать купленные инструменты какой-либо определенный минимальный срок.

– Минимальный срок действия договора ИИС для получения налоговых льгот составляет 3 года начиная с даты открытия счета. При этом максимального срока действия не предусмотрено.

– Помимо получаемого в результате инвестиций дохода, инвестору предоставляется право на один из двух видов инвестиционных налоговых вычетов по налогу на доходы физических лиц.

– Совмещение налоговых вычетов не предусмотрено.

Если инвестор удовлетворяет всем перечисленным выше условиям, то он может претендовать на один из двух видов налоговых вычетов. Если же инвестор нарушает хотя бы одно из условий, то он лишается возможности получить налоговый вычет. В случае, когда инвестор уже успел воспользоваться вычетом, а затем нарушил условия ИИС, всю сумму полученного вычета придется вернуть обратно в казну государства.

Как видно, требования, предъявляемые к Инвесторам ИИС вполне обоснованы и не налагают жестких ограничений. Единственное исключение — это установленный максимальный порог для зачисления денежных средств. Он введен для того, чтобы подобными счетами пользовались рядовые граждане со средним достатком и отсекает крупных профессиональных инвесторов.

Взамен инвестор получает один из двух, на свой выбор, налоговых льгот:

1) Тип вычета «А». Инвестор имеет возможность получить 13 % вычет на всю сумму зачисленных на ИИС денежных средств в течении календарного года. При этом максимальная сумма годового возврата составлять 52 000 рублей. Так же инвестор не может получить вычет в размере, превышающем его отчисления в казну государства в качестве НДФЛ за прошедший календарный год. Т. е. если инвестор не уплачивает НДФЛ (например, официально не работает) то он не сможет воспользоваться этим типом вычета. Этот вычет является одним из пяти налоговых вычетов, предлагаемых государством, наряду с стандартным, социальным, имущественным и профессиональным. Данную льготу инвестор реализует самостоятельно через налоговую инспекцию. Тип вычета «А», безусловно, является наиболее используемым из двух видов инвестиционных вычетов.

Пример: Инвестор открыл ИИС в 12 января 2015 года. В 2015, 2016, 2017 годах инвестор вносил на счет по 400 000 рублей каждый год и покупал на эти средства какие-либо ценные бумаги. При этом официальный заработок инвестора составляет более 400 000 рублей в год. По истечении каждого

календарного года инвестор предоставляет в налоговую инспекцию документы на инвестиционный вычет и получает его в размере 52 000 рублей каждый год (13 % от внесенных 400 000 рублей). 15 марта 2018 года инвестор может закрыть ИИС и все полученные за 3 года вычеты принесут ему 156 000 рублей. Кроме того, инвестированные в ценные бумаги средства так же принесут инвестору определенный доход. Например, самые надежные ценные бумага – ОФЗ за период 2015 – 2018 год принесли бы не менее 27 % за 3 года владения.

Из таблицы 2.2.1 видно, что доходность индивидуального инвестиционного счета с покупкой на него облигаций федерального займа на 194 687 рублей выгоднее вложений той же суммы в банковский депозит на горизонте трех лет. Таким образом, доходность ИИС с приобретением на него облигаций более чем в два раза доходнее вложений в банковские депозиты при условии инвестиций не более 400 000 рублей в год.

Таблица 2.2.1

Сравнительная характеристика доходности банковского депозита и индивидуального инвестиционного счета с покупкой на него ОФЗ

Продукт	ОФЗ на ИИС		Банковский вклад
	ОФЗ	ИИС	
Доходность в %	7,5 %	13 %	6 %
Период выплаты дохода	каждые 6 месяцев	каждый год, по итогам года	Ежемесячная капитализация %
Инвестируемая сумма	400 000 рублей каждый год	400 000 рублей каждый год	400 000 рублей каждый год
Доход за 1 год	98 871 руб	52 000 руб	78 672 руб
Доход за 2 год	63 460 руб	52 000 руб	50 864 руб
Доход за 3 год	30 563 руб	52 000 руб	24 671 руб
Итого сумма на конец третьего года	192 894 руб	156 000 руб	154 207 руб
Итого	348 894 руб		154 207 руб

2) Тип вычета «Б». Инвестор может освободить от налогообложения весь полученных по ИИС положительный финансовый результат, полученный за счёт прироста курсовой стоимости финансовых инструментов. При этом нет ограничений на полученную прибыль. При инвестировании через обычный брокерский счет любая прибыль по брокерскому счету, в том числе от прироста курсовой стоимости финансовых инструментов облагается стандартным НДФЛ в размере 13 % для физических лиц резидентов РФ. Для данного типа вычета инвестор может не иметь официального дохода с которого уплачивается НДФЛ. Этот вычет инвестор получает через брокера.

Пример: Инвестор открыл ИИС в 12 января 2015 года. В 2015, 2016, 2017 годах инвестор вносил на счет по 400 000 рублей каждый год и покупал на эти средства какие-либо ценные бумаги. Купленные инвестором ценные бумаги выросли в цене и на 16 января 2018 года стоимость портфеля составляет 3 000 000 рублей. Инвестор продает ценные бумаги, берет в налоговой инспекции справку о том, что он не пользовался налоговым вычетом типа «А» и брокер выводит все денежные средства клиента на его банковский счет без налогообложения. В этом случае экономия на освобождении от уплаты налогов на прирост курсовой стоимости ценных бумаг составит 234 000 000 рублей (13 % от дохода 1,8 млн. руб.)

Тип вычета «Б» более приемлем инвесторам способным зарабатывать в среднем за год более 100 % годовых; желающим инвестировать суммы более 400 000 рублей ежегодно или гражданам не отчисляющих в казну государства НДФЛ и, соответственно, не имеющих право на тип вычета «А».

Особенностью ИИС является то, что вне зависимости от типа вычета, в течении срока действия договора доходы от прироста курсовой стоимости ценных бумаг не облагаются налогом. Налоговая база определяется за весь период в момент закрытия счета.

Тип налогового вычета инвестор может выбрать в любой момент пользования счетом. При этом воспользовавшись одним из типов вычета,

выбор считается сделанным и воспользоваться другим типом в дальнейшем будет невозможно.

Удобно так же и то, что для получения вычета инвестору необходимо предъявить минимальный набор документов в ФНС/брокеру, при этом есть возможность отправки документов через портал «Госуслуги».

В итоге, как мы убедились, ИИС имеет следующие огромные преимущества:

- 1) никаких издержек и обременений при открытии брокерского ИИС;
 - отсчет 3-х летнего периода начинается с даты открытия счета, а не момента его пополнения;
 - как правило, нет никаких плат и комиссий за открытие и ведение счета у брокера;
- 2) ИИС можно использовать для инвестирования во все классы активов, торгуемых на Московской и Санкт-Петербургской биржах (акции, облигации, ETF, фьючерсы и прочее);
- 3) ИИС интереснее и доходнее классического депозита;
- 4) гарантии и надежность государства по налоговому вычету.

2.3. Анализ эффективности стимулирования инвестиционной активности на рынке облигаций

Облигации – это самые низкорискованные ценные бумаги, обращающиеся на фондовом рынке. Из-за этого качества именно они могут стать со временем переходным мостиком для населения от размещения средств в депозиты банков к инвестированию на финансовом рынке через ценные бумаги. Облигации крупнейших квазисуверенных корпоративных эмитентов по своей надежности не уступают депозитам в крупнейших банках, а федеральные облигации и вовсе считаются самыми надежными

финансовыми инструментами в нашей стране, так как по их выплатам отвечает государство всем своим имуществом [51].

До недавнего времени разница в ставках доходности, между депозитами банков и доходностью на рынке облигаций с аналогичными кредитными рейтингами эмитентов, составляла в районе 2-3 % в пользу облигаций до налогообложения. Из-за недостаточной финансовой грамотности, население в основной своей массе игнорировало рынок облигаций в пользу депозитов. Этому так же способствовала большая неопределённость в экономике страны, крайне волатильный курс доллара США, высокая инфляция и политика ЦБ направленная больше на поддержание банковской системы и нейтральная к рынку ценных бумаг. По этим причинам население активно размещало средства в банковские депозиты с двухзначной ставкой доходности или близкой к ней.

Однако, ситуация меняется, экономика и курс доллара стабилизируется, инфляция падает вместе с ключевой ставкой ЦБ и, как следствие, банковские депозиты уже не приносят привычную населению доходность. Привыкшие к более высоким ставкам доходности физические лица начинают интересоваться новыми финансовыми инструментами. В итоге, интерес населения понемногу переключается, в том числе, на рынок облигаций где доходность выше, а риска равноценны депозитным [51].

Пока это явление замедляет низкая финансовая грамотность населения, которое рассматривает ценные бумаги как нечто очень сложное и рискованное. Так же перетоку денег на рынок облигаций из депозитов противятся банки. Видя тенденцию к уменьшению интереса к своим депозитам, они начинают предлагать населению вложения в прочие инвестиционные финансовые инструменты, такие как инвестиционное страхование жизни, накопительное страхование жизни, паевые инвестиционные фонды и доверительное управление, так как эти продукты более маржинальные для банка нежели брокерская комиссия от продажи облигаций.

Одной из весомых причин смещения интереса населения в пользу депозитов, помимо выше сказанного, до недавнего времени являлась преференция депозитов по отношению к облигациям в области налогообложения, а именно отсутствие налогообложения по рулевым депозитам, если процентная ставка не превышает ключевую ставку Центрального Банка Российской Федерации на 5 процентных пунктов, действующей в течение периода, за который начислены указанные проценты, тогда как по большинству облигаций со всего полученного дохода частному инвестору приходилось уплачивать стандартный налог на доходы физических лиц.

Понимая важность развития финансового рынка и повышения инвестиционной активности населения для экономики страны, правительство России решило уравнивать налогообложение по облигациям и депозитам для населения начиная с 1 января 2018 года.

До 2018 года любой доход от прироста курсовой стоимости долговых бумаг облагался стандартным налогом на доходы физических лиц по ставке 13 % для резидентов РФ [3, с. 227]. Купонный доход не облагался налогом только по государственным и муниципальным бумагам, при этом купоны по всем корпоративным облигациям облагались стандартным подоходным налогом. А ведь именно этот вид облигаций составляют львиную долю рынка долговых инструментов.

На практике налоги с дохода по облигациям «съедают» значительную долю из разницы в процентных ставках между облигациями и депозитами.

Однако после принятия законопроекта № 46023-7 «О внесении изменений в главу 23 Налогового кодекса Российской Федерации» (в части определения налоговой базы в отношении доходов в виде процентов по обращающимся облигациям российских организаций), вновь выпущенные будут освобождены от уплаты НДФЛ. Суть законопроекта сводится к следующему:

«Освобождается от налогообложения доход физических лиц, полученный в виде дисконта при погашении обращающихся облигаций российских организаций, номинированных в рублях и эмитированных в период с 1 января 2017 года по 31 декабря 2020 года включительно.

Налоговая база по купонному доходу, получаемого налогоплательщиком по обращающимся облигациям российских организаций, номинированным в рублях и эмитированным в период с 1 января 2017 года по 31 декабря 2020 года включительно, определяется как превышение суммы выплаты процентов (купона) над суммой процентов, рассчитанной исходя из номинальной стоимости облигаций и ключевой ставки Центрального банка Российской Федерации, увеличенной на пять процентных пунктов, действующей в течение периода, за который был выплачен купонный доход. [4, с. 153]»

Из закона следует, что налогообложение по доходу от облигаций выпущенным в период с 1 января 2017 года по 31 декабря 2020 года фактически будет отсутствовать, как и по депозитам. Однако, это новшество коснется не всех облигаций. Разберемся в тонкостях законопроекта:

1) Закон касается только дохода физических лиц, полученного по корпоративным облигациям в рублях, эмитированных с 1 января 2017 года по 31 декабря 2020 года. То есть еврооблигаций, муниципальных, и государственных облигаций этот закон никак не касается. Отметим, что купонный доход по муниципальным и государственным облигациям налогом не облагается вовсе.

Важный нюанс в том, что датой эмиссии облигаций считается дата их государственной регистрации. То есть при определении, подпадает та или иная облигация под действие данного закона нужно смотреть на дату государственной регистрации.

2) От НДФЛ освобождается доход, полученный с дисконта только при погашении. Доход, полученный от продажи облигации, облагается НДФЛ.

3) От налога освобождается купон, который не превышает ключевую ставку ЦБ РФ, увеличенную на 5%. Сейчас ключевая ставка ЦБ РФ составляет 7,75 %, то есть купон свыше 12,75 % облагается налогом по ставке 35%. Отметим, что на данный момент времени ни одна биржевая облигация, выпущенная с начала 2017 года не приносит столь внушительный купонной доход. Фактически же, даже в будущем, в случае дальнейшего снижения ключевой ставки Центральным Банком вряд ли какие-либо облигации не «мусорных» эмитентов смогут попасть под налогообложение.

4) закон вступает в силу через 30 дней после его официального опубликования, но не ранее первого числа очередного налогового периода по НДФЛ. То есть новый закон начнет действовать с 1 января 2018 года, а купоны, выплаченные в 2017 году, будут облагаться налогом по ставке 13 %.

Все остальные купонные доходы и курсовая разница, начиная с 1 января 2018 года и до самого погашения корпоративных облигации будут освобождены от НДФЛ. При этом облигация может быть куплена инвестором после 31.12.2020.

В целом эксперты сходятся во мнении, что поправки в Налоговый кодекс повысят реальную доходность корпоративных бондов для инвесторов примерно на 1 %, способствуя перетеканию в них средств с депозитов. «Даже до принятия этого закона понимающие инвесторы видели разницу в доходности на уровне 2–3 процентных пункта годовых по сравнению с вкладами в десяти крупнейших банках», — отмечает директор аналитического департамента ИК «Велес Капитал» Иван Манаенко [51].

Другими словами, инвестирование в облигации сейчас значительно интереснее нежели вложение в депозиты.

Главными преимуществами облигаций перед депозитами являются:

– более высокая доходность. Во многом этому способствуют поправки в налоговый кодекс РФ, которые освобождают корпоративные облигации от налога. В итоге, разница в доходности между облигациями и депозитами с одним кредитным рейтингом составляет до 2-3 %.

Сравнительная характеристика доходности банковских депозитов и облигаций приведена в таблице 2.3.1.

Таблица 2.3.1

Сравнение доходности банковских депозитов и облигаций

Банк	Срок	депозит	Процентная ставка	Облигация	Ставка купона
Сбербанк	3 года	«Сохраняй-онлайн»	5,15 %	Сбербанк-001-03R	8 %
ВТБ/ВТБ 24	1 год	«Накопительный вклад»	6,45 %	Банк ВТБ-Б-1-1	8 %
Газпромбанк	3 года	«Газпромбанк – пенсионные сбережения»	6,5 %	ГПБ-14-боб	8,4 %
БИНБАНК	1 год	«Максимальный процент»	8 %	БИНБАНК-БО-ПО5	11,15 %

– Более широкий выбор инструментов инвестирования. Это в свою очередь дает возможность более широкой диверсификации портфеля инвестора. Видов облигаций намного больше нежели депозитов. Помимо широкого перечня эмитентов и сроков погашения, облигации могут иметь очень широкие дополнительные параметры, чего нет у депозитов. Например, облигации могут быть с фиксированной доходностью или доходностью привязанную к инфляции; могут иметь амортизацию, опцион и многие другие характеристики. Отметим, что многие структурированные продукты выпускаются эмитентами в виде облигаций.

– Огромный выбор сроков инвестирования. В отличие от депозитов в облигации можно инвестировать на срок до 50 лет или даже бессрочно. Однако, инвестирование в облигации с очень близким сроком погашения (например, 3 месяца) может быть не столь интересным из-за издержек в виде брокерской комиссии.

– Возможность «безболезненно» выйти из продукта в любой момент времени без потери дохода. Облигацию можно в любой момент времени реализовать на вторичном рынке, при этом полученный купонный доход и накопленный купонный доход в любом случае остается у инвестора. Облигации, как правило, имеют низкую волатильность, поэтому потери в случае продажи на вторичном рынке будут минимальны. Более того, в условиях снижения инфляции и ключевой ставки ЦБ РФ, практически все облигации растут в цене, и инвестор при досрочной продаже облигации получает дополнительный доход от курсовой переоценки.

К недостаткам облигаций перед депозитами можно отнести:

– отсутствие страховки на случай дефолта эмитента. У депозитов есть страховка на сумму до 1 400 000 рублей от агентства по страхованию вкладов в случае потери денежных средств по вине банка. Однако, этот минус нивелируется возможностью покупки федеральных, муниципальных и квазисуверенных облигаций. Фактически, большинство инвесторов инвестируют именно в эти виды ценных бумаг. По сути, за надежность всех этих облигаций в той или иной степени, в итоге, отвечает государство, как и в случае со страхованием депозитов.

– Относительная неопределенность в случае досрочной продажи облигаций. Облигации – рыночные инструменты и они могут как расти в цене, так и падать. Как правило эти изменения незначительны.

– Комиссия брокера при покупке и продаже, а иногда за хранение ценных бумаг. При малых объемах инвестирования комиссия брокера может «съесть» значительную долю из разницы в процентных ставках между облигацией и депозитом.

– Более сложный метод инвестирования. Покупка облигаций осуществляется с депозитарно-брокерского счета, который необходимо открыть у брокера. Кроме того, большинство граждан не хочет уделять время анализу и подбору бумаг, подходящих именно им.

– Непонимание продукта. Это главная причина почему облигации не столь популярны в нашей стране. К сожалению, граждане имеют низкую финансовую грамотность и, зачастую, даже сотрудники банков не знают, что из себя представляют ценные бумаги.

Однако, вслед за снижением доходности по депозитам население начинает более активно интересоваться альтернативными подходами к инвестированию. И можно смело ожидать, что данная тенденция продолжится если Центральному банку РФ удастся выйти на планируемые показатели по инфляции. А вновь введенные льготы в области налогообложения дохода по облигациям, наверняка подогреют интерес населения к этому инструменту инвестирования. Данная тенденция уже отчетлива заметна начиная с начала 2017 года и, судя по всему, она будет прогрессировать в будущем.

Вторым очень важным элементом стимулирования интереса населения в сторону инвестирования в ценные бумаги стала программа Правительства РФ по выпуску специальных облигаций для населения. Этими облигациями стали облигации федерального займа, которые размещаются исключительно среди физических лиц резидентов РФ. В народе эти облигации называются ОФЗ для населения или, сокращенно, ОФЗ-н.

На своем сайте Министерство финансов РФ приводит следующие преимущества этого инструмента для государства:

- стимулирование физических лиц к среднесрочным сбережениям,
- повышение финансовой грамотности населения,
- усиление конкуренции в финансовом секторе,
- стимул для повышения банками качества и доступности услуг/продуктов,
- воспитание внутреннего инвестора, развитие внутреннего рынка капитала,

– потенциальное снижение стоимости заимствования в долгосрочное перспективе,

И следующие преимущества для владельцев:

– получение упрощённого доступа к долговым инструментам с высоким кредитным качеством,

– повышение финансовой грамотности,

– возможность получить больший доход, чем по банковским депозитам при минимальных рисках,

– просто купить в отделении банков-агентов Сбербанка и ВТБ 24 [53].

Министерство финансов характеризует ОФЗ-н как финансовый инструмент, который по своим характеристикам и уровню риска находится «между» банковскими депозитами и обращающимися на организованном финансовом рынке государственными ценными бумагами.

В отличие от стандартных ОФЗ, облигации для населения размещаются только среди физических лиц на срок 3 года. Но главная их особенность в том, что они не обращаются на бирже. Купить или продать их можно только через банки-агенты по ценам устанавливаемым Министерством финансов РФ. Цена на ОФЗ-н выставляется в конце недели на всю следующую неделю и в течении этой недели остается неизменной. Инвестор может купить облигации по установленной цене в любой момент в течении установленного периода. На один выпуск устанавливается период для размещения облигаций данного выпуска в размере до полугода, но, по факту, свободный объем по ОФЗ-н заканчивается раньше, так как присутствует повышенный спрос со стороны населения.

Обратно инвестор так же может продать облигации через банк-агент по цене приобретения, но не выше 100 % от номинала [55].

Чтобы стимулировать граждан держать облигации до погашения ставка купона по ОФЗ-н прогрессивная фиксированная. Это значит, что размер каждого купона определен заранее и размер следующего купона всегда

больше предыдущего. Таким образом самые высокие купоны инвестор получит только если продержит облигации до погашения.

Так же предусмотрено условие досрочного погашения, согласно которому инвестор, предъявивший облигации к погашению раньше, чем до истечения одного года со дня покупки, в момент погашения облигаций с инвестора из суммы погашения вычтут уже полученный и накопленный купонный доход. Как при покупке, так и при продаже банк-агент взимает с инвестора комиссию за сделку по регрессивной шкале, в зависимости от оборота. Данная комиссия одинакова у обоих банков-агентов размещения.

Таблица 2.3.2

Коммиссионное вознаграждение банков-агентов за операции с облигациями федерального займа для населения

Оборот в день, шт. (номинал 1 облигации = 1000 руб)	Коммиссия банка в % от оборота за торговый день
30 – 50	1,5
50 – 300	1,0
300 – 15 000	0,5

Нужно отметить, что данная комиссия существенно выше стандартной комиссии этих же банков за покупку/продажу биржевых бумаг. Таким образом, если инвестор избавится от бумаг раньше, чем через год после их приобретения он лишается всех купонных доходов, не сможет воспользоваться курсовым ростом облигаций так как в лучшем случае ОФЗ-н погашаются по цене покупки (но не выше 100 %) и за счет комиссии получит убыток минимум в 1% от суммы инвестиций.

В случае если инвестор предъявит облигации к погашению досрочно, но продержит их больше года, то все полученные купоны остаются за ним. Отметим, что инвестору придется заплатить комиссию банку-агенту за продажу, а полученные им купоны будут меньше будущих.

В приложении 3 представлен калькулятор доходности ОФЗ-н первого транша, который используется для расчета инвестируемой суммы инвестором и ее потенциальной доходности при различных сценариях погашения облигаций: плановое погашение через три года; внеплановое – через два года, год, менее года. Калькулятор учитывает все издержки инвестора, включая комиссию банка за покупку и продажу, цену облигации, накопленный купонный доход. Как видно из расчетов доходность по облигациям федерального займа для населения варьируется в диапазоне от 6,88 % до 8,87 % годовых при сроках удержания бумаг инвестором более одного года. В случае досрочной продажи бумаг обратно эмитенту ранее чем через год, инвестор получает убыток, в нашем примере, в размере 1,33 % от суммы инвестиций.

Таким образом, государство стимулирует граждан инвестировать на среднесрочный и долгосрочный период. Согласно статистике, на данный момент времени к досрочному погашению ОФЗ-н всех выпусков обратилось менее 1 % инвесторов [50].

Несмотря на негативные последствия досрочного погашения, взамен граждане получают инструмент с высокой надежностью и доходностью, значительно превосходящий депозиты банков топ-15 (при плановом погашении). Так же отметим что доходность по ОФЗ-н значительно превосходит доходность по классическим стандартным ОФЗ.

Из данных в таблице 2.3.3 видим, что рыночные и «народные» ОФЗ превосходят депозиты по показателям доходности и надёжности инвестиций.

Несмотря на то, что ОФЗ-н не являются биржевым инструментом, покупаются они только через депозитарно-брокерский счет, поэтому потенциальные инвесторы обязаны открыть его. Однако, процесс покупки ОФЗ-н упрощен. Заявление на покупку можно подать на бумаге сразу при открытии депозитарно-брокерского счета и зачислении на него денежных средств. Таким образом покупка ОФЗ-н для граждан осуществляется за один

визит в банк и напоминает классическое размещение денежных средств на депозите.

Таблица 2.3.3

Сравнительная характеристика депозита банка, рыночного ОФЗ и ОФЗ-н

Банк	Название продукта	Срок	Годовая процентная ставка/купон	Досрочное погашение через 1,5 года	Гарант по выплате
Депозит в ПАО Сбербанк	«Сохраняй-онлайн»	3 года	5,15 %	2/3 от процентной ставки	ПАО Сбербанк
Депозит в АО Газпромбанк	«Газпромбанк – пенсионные сбережения»	3 года	6,5 %	Доход только за первый год	АО Газпромбанк
ОФЗ	ОФЗ-26217-ПД	3 года	7,5 %	Зависит от рыночных факторов, купон не меняется	РФ
ОФЗ-н	ОФЗ-Н-53002	3 года	7-10,1 % (средняя 8,39 %)	6,67 %, при условии что инвестор купил облигации по цене 1000 рублей за штуку	РФ

Помимо гарантий возврата всей суммы инвестиций со стороны государства и более высокой процентной ставки нежели по депозитам, своему успеху ОФЗ-н обязаны так же активной рекламе со стороны государства.

Перед началом размещения и во время него ОФЗ-н первого транша активно рекламировались по многим федеральным телеканалам, среди которых «Россия 1», «Россия 24», ТВЦ, НТВ, «Матч ТВ», «Пятый канал»; радиоканалам «Говорит Москва», «Авторadio», «Вести FM», так же в сети интернет. В числе лиц задействованный в рекламе были министр финансов А. Г. Силуанов и премьер-министр Д. А. Медведев. Именно это массовая реклама стала ключевым элементом в успешном размещении инструмента.

Подавляющее большинство инвесторов, вложивших свои средства в ОФЗ-н – лица, ранее никогда не имевшие ни брокерского счета, ни целостного представления о ценных бумагах.

В итоге, первый выпуск ОФЗ-н (ОФЗ-н-53001) с номинальным объемом 15 000 000 000 рублей который планировалось разместить в период с 26.04.2017 по 25.10.2017, был полностью размещен 02.06.2017. В связи с этим Министерством Финансов РФ принято решение разместить дополнительный транш объёмом еще 15 000 000 000 рублей, но и этот дополнительный объем был реализован уже в начале сентября 2017 года. Сейчас идет размещение третьего по счету транша и второго выпуска ОФЗ-н в номинальном размере все те же 15 000 000 000 рублей. Размещение стартовало 16.09.2017 и его завершение запланировано на 14.03.2018, но, скорее всего, свободный объем закончится раньше. В приложении 4 приведена краткая характеристика третьего транша ОФЗ-н взятая с сайта Министерства финансов РФ.

У очевидного успеха в размещении нового инструмента имеются свои особенности. Как показывает статистика, средний возраст инвесторов по итогам размещения первого и второго траншей составил 57 и 56 лет соответственно [50]. Это говорит о том, что интерес к подобным инструментам проявляют люди предпенсионного и пенсионного возраста. Конечно, всем интересно, чтобы инвестициями интересовалась так же молодёжь и люди среднего возраста.

Другой особенностью является то, что в большинстве ОФЗ-н приобретали люди с достатком выше среднего и высоким. По статистике средний объем заявки на покупку ОФЗ-н составил около 1 млн. рублей. При этом более половины объема размещаемых облигаций были приобретены максимальными лотами в 8-15 млн. рублей [50].

Таким образом классический портрет инвестора в ОФЗ-н выглядит так - это богатые мужчины-пенсионеры в возрасте 60 лет и выше, плохо знакомые с рынком ценных бумаг. Как заявил руководитель одного

из российских банков, «это те, кто смотрит телевизор и верит государству — это как раз люди старше пятидесяти» [50].

В итоге, несмотря на успешность размещения народных ОФЗ первого и второго транша, остаются нерешёнными многие проблемы. Одной из главных задач Министерства финансов РФ перед размещением ОФЗ-н стояло развитие культуры инвестирования у среднего класса, в том числе, у людей среднего и младшего возраста. И с этой задачей народные ОФЗ пока не справляются.

2.4. Преимущества валютных инструментов и оценка прочих элементов стимулирования со стороны бирж и брокеров

Кризисы 1998, 2008-2009, 2014-2015 годов, в ходе которых происходили значительные обесценивания национальной валюты РФ – российского рубля, научили граждан держать, как минимум, часть сбережений в более «твёрдой» иностранной валюте.

В условиях резкого подъёма курсовой стоимости зарубежных валют по отношению к российскому рублю многие частные инвесторы шли и продолжают идти в банки за приобретением валюты по курсу, установленному банком. Данный курс всегда менее выгодный для обмена валюты нежели биржевой курс. Для сравнения, спред, т. е. разница между курсом на покупку и курсом на продажу самой популярной валютной пары USD/RUB в российских банках в среднем в спокойное время составляет 1-2 рубля. В период повышенной волатильности спреда вырастают в разы. При этом если производить обмен валюты на бирже, то спред составляет, как правило, не больше одной копейки + незначительное комиссионное вознаграждение брокера, т. е. и курс покупки, и курс продажи валюты будет более выгодным для инвестора. Таким образом обмен валюты на бирже намного интереснее, нежели та же операция в банке по установленному банком курсу.

Последнее время многие граждане стали более финансово грамотны и расчетливы, они больше не хотят менять валюту по невыгодному курсу, навязанному банком. При обмене крупных сумм денег физические лица все чаще приходят к брокерам. Это привело к тому, что на текущий момент времени, чтобы не потерять клиентов, практически все банки и брокеры предлагают своим клиентам открыть брокерский счет на валютной секции Московской бирже.

Валютный рынок Московской Биржи – старейшая торговая площадка в стране. Торги на ней проводятся с 1992 года. Но только спустя 20 лет, в 2012 году на эту площадку получили доступ частные инвесторы [61]. В результате на валютной секции резко вырос объем торгов, и теперь любой желающий получил возможность покупать валюту по биржевому курсу, не выходя из дома.

Обменивать и торговать валютой на Московской бирже можно так же, как акциями, облигациями и прочими финансовыми инструментами. Режим торговли валютой совпадает с торговой сессией рынка производных финансовых инструментов – торги проводятся с понедельника по пятницу с 10:00 до 23:50.

На валютной секции биржи торгуются валютные пары, содержащие: американский доллар, евро, британский фунт, китайский юань, гонконгский доллар, украинскую гривну, казахстанский тенге и белорусский рубль по отношению к российскому рублю. Все валюты, содержащие рубль, имеют форму прямой котировки – то есть мы покупаем иностранные валюты за рубли.

По результатам биржевых торгов ЦБ РФ устанавливает официальные курсы валют.

Несмотря на то что на Московской бирже торгуется множество валютных пар практически вся ликвидность приходится всего на две из них USD/RUB и EUR/RUB, при этом на USD/RUB приходится около 83 % совокупного объема торгов [61].

Следуют учесть, что брокер не является налоговым агентом на Валютной секции Московской бирже, поэтому инвесторы должны самостоятельно уплачивать НДС с прибыли полученной от торговли валютой. В этом плане обмен валюты на бирже равносителен обмену валюты через банк. На практике никто из частных инвесторов не обращается в ФНС для уплаты НДС.

К недостаткам покупки валюты на Московской бирже можно отнести относительно более сложную процедуру обмена. Для обмена валюты нужно открыть брокерский счет, перевести на него денежные средства в рублях или зарубежной валюте, обменять их и, при желании, вывести обратно на банковский счет. Так же на бирже нельзя поменять валюту объемом менее 1 лота. Один стандартный лот составляет 1000 единиц валюты. То есть на бирже можно купить валюту размером кратную 1000 единиц, например, 1000 \$, 2000 \$, 10 000 \$ и т. д. Как видно процесс обмена довольно прост и быстротечен.

Многие граждане меняют рубли на валюту с целью потратить эту валюту в ближайшее время, некоторые держат валютную наличность у себя дома или в ячейке банка. Но самым правильным решением, если валюта приобреталась в целях сохранения и преувеличения сбережений было бы ее инвестирование в валютные инструменты, приносящие доход. И здесь перед инвесторами встает вопрос размещения полученных средств.

Самым простым способом размещения валюты безусловно являются банковские депозиты. Однако, текущие ставки по подобным депозитам, как правило, не превышают 1-2 % в год.

На текущий момент времени в Мире существует огромное разнообразие различных ценных бумаг, номинированных и торгующихся в иностранной валюте. К сожалению, большинство подобных инструментов торгуются на зарубежных площадках или на внебиржевом рынке, доступ до которого могут получить только квалифицированные состоятельные инвесторы.

У среднестатистического российского инвестора выбор финансовых инструментов, номинированных в иностранной валюте существенно ограничен. И в первую очередь эти ограничения приходятся не на отсутствие инструментов и рынка как такового, а на не ликвидность данных инструментов на наших биржах. Во многом это связано с относительной молодостью данного сегмента.

До 2014 года российское законодательство не допускало обращение иностранных ценных бумаг на российских биржах. Но в июле 2014 года в законодательство были внесены изменения, которые сняли прежние ограничения.

В это же время у частных инвесторов появилась возможность покупки еврооблигаций на Московской бирже небольшими лотами. Дело в том, что основной площадкой для торговли еврооблигациями является внебиржевой рынок OTC. Минимальный объем покупки\продажи еврооблигаций на нем составляет 100 000 единиц в валюте, при этом в самой популярной валюте – американском долларе, минимальный объем стартует, как правило, с 200 000 USD. На Московской бирже размер минимального лота составляет всего 1000 USD и отсутствуют требования к статусу квалифицированного инвестора. Таким образом, любой желающий может приобрести облигации России или российских компаний номинированные в зарубежной валюте имея на счету всего 1000 USD. При этом все доходы: покупка/продажа, купоны и погашение будут производиться в валюте.

На ноябрь 2017 года на Московской бирже торгуется 70 различных видов еврооблигаций российских эмитентов. Если сравнивать доходность еврооблигации и валютных банковских депозитов с похожими кредитными рейтингами, то первые оказываются доходнее в среднем на 2-3 % до вычета налогов.

При всех преимуществах торговли еврооблигациями на Московской бирже у данной секции есть существенный недостаток – очень низкая ликвидность. По сути несмотря на то, что у инвесторов есть возможность

покупки/продажи еврооблигаций через Московскую биржу воспользоваться этой возможностью крайне затруднительно, т. к. сделки на данном рынке редки. Так же далеко не все брокеры предлагают выход на торги еврооблигациями на Московской бирже.

Еще одну возможность инвестирования валюты предлагает ПАО Санкт-Петербургская биржа (кратко СПб). Начиная с 28 ноября 2014 года на данной бирже представлена торговля акциями крупнейших мировых компаний. На бирже торгуются акции более чем 600 эмитентов, большинство из которых Американские. Это самые крупные по капитализации и ликвидные компании на американском рынке из разных секторов экономики.

По сути Санкт-Петербургская биржа купила эти акции на зарубежных биржах, вывела их в свой депозитарий и продает их всем желающим. Если бумаг не хватает, их докупают на зарубежных площадках. Акции хранятся в DTC, Euroclear и Clearstream, но учитываются в российском депозитарии. Причем у инвестора есть возможность вывести свои бумаги в любой другой депозитарий.

Для поддержания ликвидности акций на бирже работают маркет-мейкеры (Финам, Алор+, Ай Ти Инвест, Атон и другие). В задачу маркет-мейкера входит выставлять заявки на продажу и покупку акций, чтобы любой инвестор мог совершить сделку [12, с. 231]. Спред в стакане составляет от нескольких центов до нескольких десятков центов. Акции торгуются лотами, 1 лот = 1 акции. Все расчеты в долларах США. Биржевые торги проводятся в режиме T+3, то есть расчеты по сделкам и поставка бумаг происходит через 3 дня после сделки. Торги состоят из двух сессий: основная с 10:00 до 19:00 и дополнительная с 19:00 до 24:00. С 19 до 24 часов проводится аукцион закрытия, во время которого можно подать и исполнить заявку на американской бирже по их цене. Аукцион закрытия будет полезен тем, кто не может продать или купить нужный объем акций на Санкт-Петербургской бирже из-за недостатка ликвидности [48].

Дивиденды приходят на счета клиентов уже очищенные от налога. Налог на дивиденды удерживается в США и составляет 30%. Так как торги проходят в режиме T+3, то для получения дивидендов акцию необходимо купить за 3 торговых дня до даты фиксации реестра.

К плюсам приобретения зарубежных акций на СПб относятся:

- отсутствие требования к статусу квалифицированного инвестора;
- низкий порог входа, который ограничен минимальной суммой для открытия счета у брокера (как правило это от 0 до 30 000 руб. в зависимости от брокера);
- работа с российским брокером не требует знания английского языка;
- низкие издержки и комиссии за торговлю по сравнению с американскими брокерами;
- российский брокер является налоговым агентом и уплачивает налоги за клиента. Инвестору не нужно самостоятельно взаимодействовать с ФНС;
- обращающиеся на СПб акции можно купить на ИИС.

Существенным минусом покупки\продажи иностранных акций на СПб, как в случае с еврооблигациями на Московской бирже, является небольшая ликвидность из-за низкого спроса со стороны инвесторов.

Еще одной существенной преградой на пути развития валютных размещений граждан в ценные бумаги является так называемая валютная переоценка инвестиций. Налог на доход (т. е. на разнице между ценой покупки и продажи/погашения), составляет 13% для резидентов. Однако, налогооблагаемая база рассчитывается только в рублях (НК РФ Ст. 210 «Налоговая база») [3]. Здесь то и кроется главный недостаток всех валютных размещений (исключение – валютные вклады).

В РФ НДФЛ уплачивается исключительно в рублях, поэтому если доход получен от валютных размещений приходится учитывать курс валюты

ЦБ при покупке актива и курс валюты ЦБ при продаже\гашении актива. В случае если курс валюты вырос у инвестора появляется дополнительная рублевая прибыль, с которой он обязан заплатить налог. В обратную сторону это правило тоже работает, если получена доходность в долларах, а курс рубля вырос по отношению к доллару, и в рублях получился фактический минус, то налог платить не требуется.

Пример: инвестор купил еврооблигацию за 1000 USD (цена 100 %). Курс ЦБ на момент покупки составлял 60 USD/RUB. Через год еврооблигация погашается по 100 %, т. е. 1000 USD. Курс ЦБ на дату погашения составил 65 USD/RUB. Несмотря на то, что у инвестора как была, так и осталась 1000 USD, налог с него спишут, т. к. в переводе на российские рубли он получил доход от валютной переоценки.

Логика ФНС в следующем: инвестор купил еврооблигацию за 1000 USD при курсе ЦБ 60 USD/RUB, т. е. фактические затраты в рублях на еврооблигацию составили 60 000 рублей. Облигация погашена тоже за 1000 USD, но при курсе ЦБ уже 65 USD/RUB, т. е. фактически инвестор вернул в рублях уже 65 000 рублей. 5 000 рублей – составила прибыль инвестора из которой необходимо уплатить НДФЛ по ставке 13 %. Если у инвестора не будет на счете рублей (чаще всего так и бывает), то налог будет удержан из валюты по курсу ЦБ. В данном случае налог составит 650 рублей (13 % от 5000 рублей прибыли), но так как на счете у инвестора только валюта, полученные USD будут конвертированы в рубли по курсу ЦБ при погашении и уплачены со счета инвестора в пользу ФНС. Таким образом налог составит 10 USD ($650 \div 65 = 10$), а инвестор при погашении получит обратно не 1000 USD, а 990 USD, т. е. в долларах он получит убыток. Надо упомянуть, что доходы в виде купонов учитываются отдельно и в данном примере мы их учитывать не стали.

Как мы убедились из описанного выше примера, особенности российского налогообложения валютных активов могут крайне негативно отразиться на итоговом финансовом результате. Даже если валютной

переоценки, в итоге, не произойдет, в любом случае у инвесторов появляется серьёзная неопределенность в отношении величины налогов и, как следствие, итоговых доходов. В случае резкого роста курса валюты инвестор даже с учетом более высоких доходов в виде купонов (в сравнении с депозитами банков) или роста курсовой стоимости акции все равно может лишиться серьезной доли прибыли в валюте или даже получить убыток за счёт валютной переоценки.

Другим инструментом позволяющим застраховаться от валютных колебаний национальной валюты и упрощающим инвестирование в различные финансовые инструменты является ETF.

ETF или торгуемый на бирже фонд (англ. Exchange Traded Fund, ETF) — иностранный инвестиционный фонд, акции (паи) которого обращаются на бирже [43]. Структура ETF повторяет структуру выбранного базового индекса или актива. В отличие от индексного ПИФа, с акциями ETF можно производить все те же самые операции, которые доступны для обыкновенных акций в биржевой торговле. В этом основное преимущество ETF перед ПИФом — операции по акциям и паям ETF могут совершаться в течение всего торгового дня, и их цена меняется в зависимости от активности участников рынка, при этом комиссии за управление фондом минимальны. Фактически ETF является новым видом ценных бумаг, выполняющим роль сертификата на портфель акций, облигаций, биржевых товаров, индексов. С помощью ETF можно инвестировать в те активы, которые не обращаются на наших биржах.

Несмотря на то, что первые ETF появились в конце 80-х 20 века, на наших биржах данный инструмент является новым и малоизвестным. Начиная с 2013 года на московской бирже представлены ETF исключительно одного оператора - FinEx, который совершил выпуск 12 различных биржевых инвестиционных фондов. Среди них ETF на золото, еврооблигации, акции российских, американских, немецких, английских, японских, китайских,

австралийских компаниях и т. д. ETF FinEx зарегистрированы в Ирландии, но имеют листинг на Московской бирже [56].

Еще одной особенностью ETF является то, что большинство активов\индексов, лежащих в основе ETF номинированы в зарубежной валюте (например, акции американских компаний торгуются с USD, то же самое касается и золота, акции немецких компаний в EUR, японских в JPY и т. д.). При этом ETF на нашей бирже торгуются исключительно в рублях. Таким образом вкладывая рубли в большинство биржевых инвестиционных фондов, мы имеем привязку к «твердой» валюте (в которой торгуется базовый актив) и защищены высокой волатильности курса рубля.

С помощью ETF очень просто составлять высокодиверсифицированные портфели ценных бумаг. Так как ETF на индексы составляются в точности с индексом, покупая ETF инвестор фактически получает портфель из ценных бумаг входящих в данный индекс.

Например, купив ETF на американский индекс MCSI USA включающий котировки 632 крупнейших компаний США и охватывающий приблизительно 85 % рыночной капитализации акций, находящихся в свободном обращении в США, инвестор получает высокодиверсифицированный портфель на весь американский рынок [56]. При этом минимальный порог входа в ETF составляет всего несколько тысяч рублей. Если бы инвестор решил самостоятельно собрать портфель в соответствии с индексом ему потребовалась бы колоссальная сумма денег, он понес бы высокие издержки на покупку акций, а также значительные временные затраты, не говоря о доступе на зарубежные площадки.

В большинстве случаев вложения в ETF более выгодны нежели вложения в сам базовый актив или его прочие производные. Разберем преимущества инструмента на еще одном примере - вложений в золото.

Вариант 1 - физический металл. В случае покупки физического золота у инвестора возникают обязательства по уплате НДС, причем при любом раскладе. Прибавим к этому комиссию и спрэды банка и получаем ситуацию

при которой, просто чтобы вернуть обратно вложенные в физический металл средства нужно продать этот металл минимум на 20 % дороже цены покупки.

Вариант 2 – золотые инвестиционные монеты. В случае покупки золотых монет инвестор оплачивает не только цену самого металла, но также «ювелирную надбавку», то есть золотые монеты представляют некоторое подобие ювелирного изделия. Выкупаются обратно подобные монеты уже без учета этой ювелирной надбавки. Таким образом спред между покупкой и продажей монет может достигать 10-20 %.

Вариант 3 – обезличенный металлический счет. В данном случае, как и в предыдущих вариантах имеет место существенный спред между ценой покупки и продажи золота. Данный спред может составлять 10 - 15 %.

Вариант 4 – акции золотодобывающих компаний. В данном случае нет точной привязки котировок акций золотодобывающих компаний к рыночным котировкам самого золота. Цены акций зависят от очень многих факторов, только одним из которых является стоимость добываемого ресурса.

Вариант 5 – фьючерс. Фьючерс имеет очень непродолжительное время обращения, поэтому этот вариант может подойти только краткосрочным спекулянтам. Более долгосрочный фьючерс будет иметь низкую ликвидность и большое значение контанго/бэквардации, что не подходит инвесторам.

В случае с ETF на золото всех перечисленных недостатков нет. Наоборот, ETF можно легко купить\продать практически в любое время при высокой ликвидности с минимальными спредами. При этом ETF имеет высокую надежность, низкий порог входа, прозрачную структуру и минимальные издержки на комиссии [43].

Таким образом мы имеем следующие преимущества ETF как ценной бумаги:

- инвестирование в активы, не торгуемые на российских биржах;
- защита от валютных рисков;

- диверсификация и простота составления портфеля из ценных бумаг;
- низкий порог для входа и низкая комиссия;
- прозрачная структура и высокая ликвидность.

Еще одним эффективным способом стимулирования граждан вкладывать сбережения в ценные бумаги, торгуемые на российских биржах, являются различные конкурсы среди инвесторов.

Самым известным и престижным из подобных мероприятий является ежегодный конкурс «Лучший частный инвестор» (ЛЧИ), проводимый на российском финансовом рынке. Организаторами конкурса с 2003 года являлись Биржи РТС и ММВБ, а с 2011 года Московская Биржа [61].

Данный конкурс проводится во многих номинациях таких как «лучший частный инвестор на всех рынках», «лучший частный инвестор на фондовом рынке», «лучший частный инвестор на срочном рынке», «лучший частный инвестор на валютном рынке», «лучшая риск-доходность» и т. д., всего около 10-15 номинаций в зависимости от года проведения. ЛЧИ широко освещается прессой. Цель конкурса показать общественности, какие доходы могут получать частные инвесторы при умелой работе с инструментами финансового рынка. По результатам 2016 года «лучший частный инвестор на всех рынках» заработал внушительные 1132 % всего за 3 месяца конкурса, совершив более 15 000 сделок [61].

Подобные цифры безусловно впечатляют, однако нужно понимать, что подобные финансовые результаты сопряжены с повышенными рисками. Многие участники ЛЧИ используют сверхагрессивные торговые стратегии с целью добиться максимальных результатов за короткое время.

Критики конкурса утверждают, что на текущий момент времени ЛЧИ уже не отражает реальной сути конкурса, которая теперь сводится к пиар-акции, нацеленной на увеличение доходов Московской биржи путём вовлечения широких масс в спекуляции на высокорискованном рынке акций, фьючерсов и опционов.

В итоге, конкурс действительно привлекает на финансовый рынок новых инвесторов, но как правило не долгосрочных, а краткосрочных спекулянтов. В свою очередь спекулянты способствуют повышению ликвидности на рынке, а именно это во многом привлекает крупных долгосрочных инвесторов.

Помимо ЛЧИ существуют множество других конкурсов организуемых, как правило, уже не биржей, а конкретным брокером для своих клиентов. Цели подобных конкурсов все те же: привлечь новых клиентов и стимулировать торговать уже существующих.

Помимо конкурсов для привлечения и активизации инвесторов Московская биржа и брокеры проводят платные и бесплатные обучающие курсы для начинающих и опытных инвесторов.

Незнание рынка ценных бумаг, советское прошлое, многочисленные махинации и обман инвесторов на более раннем этапе развития финансового рынка, громкие дела отъема компаний у инвесторов (ОАО НК «ЮКОС», ПАО АНК «Башнефть»), неудачные «народные» IPO и прочее отпугнуло и продолжает отпугивать потенциальных инвесторов от российского рынка ценных бумаг.

И все же ключевым элементом недоверия граждан к рынку ценных бумаг является простое непонимание его и незнание элементарных принципов его функционирования. Данное явление распространено не только среди простых обывателей, но и среди сотрудников финансовой сферы. Подавляющее большинство банковских служащих, студентов экономических ВУЗов имеют крайне отрывочное представление о рынке ценных бумаг.

Биржи и брокеры, в свою очередь, для привлечения клиентов проводят множество бесплатных обучающих мероприятий, посетив которые потенциальные инвесторы получают более полное представление о рынке ценных бумаг, его преимуществах и недостатках. Имея представление о финансовых инструментах, их «плюсах» и «минусах», методах

стимулирования инвестиционной активности со стороны государства многие граждане с большой долей вероятности предпочитают все же его, тем же депозитам и ПИФам. Однако процесс «просветления» граждан очень трудоемок и идет очень медленно. В первую очередь данному процессу мешают отсутствие культуры сбережения у населения и экономическая нестабильность вместе с политической непредсказуемостью нашего государства, которые, в итоге, приводят к резким колебаниям на рынке финансовых инструментов, что отпугивает потенциальных инвесторов.

Еще одной причиной отталкивающей потенциальных инвесторов от самостоятельного инвестирования на рынке ценных бумаг является широкое многообразие представленных на нем инструментов. Даже имея представление о функционировании рынка, преимуществах тех или иных инструментов большинство инвесторов теряется в огромном перечне представленных ценных бумаг. Они не могут самостоятельно подобрать себе ни инструменты инвестирования, ни стратегию поведения на рынке [39, с. 298].

Имея ограниченное представление о рынке ценных бумаг большинство инвесторов так же не располагают временем для поиска и анализа необходимой информации. Таким образом инвесторы нуждаются в предоставлении им простой и понятной информации о инвестиционных инструментах. А в лучшем случае они хотят видеть уже «готовые решения», т. е. подборки из перспективных акций/облигаций/ETF, уже составленные портфели из ценных бумаг, консультации специалистов, что бы им не приходилось самостоятельно искать и анализировать все многообразие ценных бумаг. Брокеры в свою очередь понимая потребность инвесторов предлагают им эти «готовые решения»: аналитические материалы, консультационные поддержку, подборки из перспективных ценных бумаг.

Одной из проблем с которой сталкиваются и брокеры, и инвесторы в процессе взаимодействия является определение риск-профиля инвестора, то есть понимание насколько инвестор консервативен или агрессивен в

намерении инвестировать. На рынке ценных бумаг, как, пожалуй, в любой другом деле действует простое правило соотношения риска/доходности – чем больше риск, тем больше потенциальная прибыль. Зачастую, даже сами инвесторы не могут толком понять, что им ближе: надёжность инвестиций или потенциально высокая прибыль. Правильное определение риск-профиля инвестора и последующее предложение, подводящее именно этому клиенту является ключевой задачей брокера, которая поможет инвестиционной компании заручиться лояльностью клиента, а инвестору не разочароваться в рынке ценных бумаг.

К сожалению, в погоне за краткосрочной прибылью некоторые брокеры умышлено предлагают клиентам продукты не подходящий под их риск-профиль. Как правило это заключается в «расторговке» инвесторов, т. е. стимулирование клиентов к более спекулятивной торговле. Чем активнее клиент торгует, тем больше комиссии он приносит брокеру, поэтому практически каждый брокер пытается стимулировать активность инвесторов через рекомендации, консультации, обучающие мероприятия, аналитические материалы, мнения «экспертов» и прочего.

При предложении «готовых решений» консервативным инвесторам большинство брокеров наверняка будут продавать более маргинальный для себя продукт, а не более подходящий для инвестора. Таким образом, на практике нередко возникает конфликт интересов инвестора и брокера. И далеко не все участники финансового рынка отдадут предпочтение интересам инвестора.

ГЛАВА 3. ПЕРСПЕКТИВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ В ОБЛАСТИ СТИМУЛИРОВАНИЯ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

3.1. Выявление нерешенных проблем развития брокерского обслуживания частных инвесторов на российском финансовом рынке

В настоящее время в России уже сложился относительно устоявшийся брокерский бизнес и финансовый рынок. После событий 2014 года, в ходе которых на нашу страну были наложены санкции и многие иностранные инвесторы либо решили покинуть российский финансовый рынок, либо значительно сократить операции на нем. А ведь именно на них приходилось по разным данным до 70 % оборота торгов на российском фондовом рынке. В этих сложных условиях страна как никогда нуждается в притоке инвестиций и одним из источников этих инвестиций могут стать сбережения граждан.

Сейчас граждане России держат свои сбережения в наличном виде или, в лучшем случае, на депозитах в банках. По статистике Агентства по страхованию вкладов на середину 2017 года объем вкладов физических лиц в банках Российской Федерации составлял рекордные 24 897,1 млрд руб [60]. При этом примерно каждый четвертый россиянин хранит деньги «под матрасом», общий объем, который посчитать невозможно. Если на финансовый рынок попадет даже незначительная часть этих накоплений, это позволит значительно увеличить капитализацию экономики страны, сбалансированность ее и обеспечит предприятия РФ дешевым финансированием, что так же позитивно отразится на экономическом росте. Для самих граждан самостоятельные вложения в надежные финансовые активы, которые дают большую доходность нежели банковские депозиты является более интересным.

Чтобы подтолкнуть граждан к инвестированию требуется их заинтересовать в этом. Нужно отметить, что текущие методы стимулирования, описанные во второй главе, действительно дают результат и стимулируют приход физических лиц на российский финансовый рынок.

Пожалуй, самыми успешными мерами по стимулированию на текущий момент времени можно назвать появление индивидуальных инвестиционных счетов и облигации федерального займа для физических лиц. Так же высокие перспективы по привлечению граждан на финансовый рынок имеют предоставление брокерами доступа на валютную секцию ПАО Московская биржа и отмена налогообложения корпоративных облигаций выпущенных в период 01.01.2017 – 31.12.2020 годы. Наименьший эффект имеют меры по привлечению инвестиций на рынок Инноваций и Инвестиций Московской Биржи, то есть льготы на долгосрочное владение ценными бумагами российского высокотехнологического сектора. Безусловно, это обусловлено неразвитостью этого сектора в России и отсутствием достаточного выбора из подобных инструментов на российском рынке. Но в общем, меры по стимулированию притока капитала от частных инвесторов на российский финансовый рынок через брокерское обслуживание можно назвать успешными, но все же недостаточными. Главная проблема развития частного инвестирования в РФ — это незнание и непонимание финансовых инструментов, их перспектив, положительных и отрицательных сторон, а также крайне консервативный менталитет граждан.

Задача государства и финансовых организаций рассказать и показать гражданам альтернативный путь к финансовой самостоятельности и независимости, через инвестирование на финансовых рынках. Для того чтобы подтолкнуть физических лиц вкладывать свои накопления в российские финансовые инструменты нужны новые стимулы как со стороны государства, так и со стороны финансовых организаций РФ.

Далее будут рассмотрены предложения автора по стимулированию именно брокерского обслуживания частных инвесторов на российском финансовом рынке.

Для того чтобы понять какие методы могут быть эффективными нужно подробно разобраться со страхами и сложностями, с которыми сталкиваются физические лица, когда решают инвестировать средства на российском финансовом рынке. Перечислим основные из них:

- незнание теоретических основ работы рынка ценных бумаг и финансовых инструментов, обращающихся на нем;
- страх банкротства или мошеннических действий со стороны брокера, которые могут привести к потере инвестиций не по вине инвестора;
- непонимание рисков инвестирования, в следствии чего потенциальный инвестор рассматривает рынок ценных бумаг как нечто либо очень рискованное и боится входить на него, либо, наоборот, не обращая внимание на риски, гонится только за высокой доходностью и, как следствие, недооценивает риски, приводящие к серьезным потерям;
- немногочисленность простых для понимания инструментов, когда со стороны инвестора не требуется специальных знаний;
- неразвитость и слабое качество финансового консультирования на российском финансовом рынке;
- нераспространённость финансовых инструментов с защитой капитала, но дающих заработать на росте\падении финансовых активов;
- относительная сложность процесса инвестирования для консервативных людей незнакомых с процессом инвестирования через брокерский счет;
- непредсказуемость государства в области внешней политики, экономики, защиты прав собственности и конкуренции;
- валютная переоценка при инвестировании в финансовые инструменты, номинированные в зарубежной валюте;

– отставание и излишний консерватизм в развитии российских финансовых инструментов в сравнении с последними мировыми тенденциями.

Понимая все эти причины, можно предложить действительно эффективные меры стимулирования инвесторов на российском финансовом рынке в целом и брокерского обслуживания индивидуальных инвесторов в частности.

3.2. Предложения автора по стимулированию брокерского обслуживания частных инвесторов на российском финансовом рынке

Страхование брокерских счетов физических лиц.

Одной из серьезных преград, которую можно и нужно преодолеть относительно быстро, но серьезно мешающих развитию инвестиционной активности населения на рынке ценных бумаг является отсутствие страхования брокерских счетов. В отличие от банковских вкладов, которые застрахованы Агентством по страхованию вкладов (АСВ) на сумму до 1 400 000 рублей, средства и ценные бумаги, находящиеся на брокерских счетах граждан не застрахованы от банкротства брокера или отзыва у него лицензии.

Создание системы обязательного страхования банковских вкладов населения является специальной государственной программой, реализуемой в соответствии с федеральным законом «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации» [25, с. 364]. Именно эта программа явилась ключевым элементом повышения популярности банковских депозитов у населения. После ее введения многие физические лица понесли свои накопления, потому что государство дало гарантию сохранности их сбережений. В настоящее время большинство людей уже не боится нести деньги в банк. Люди выбирают не только крупнейшие и самые надежные банки страны с государственным участием в капитале, но и более мелкие

негосударственные банки. Это в свою очередь привело к значительному росту конкуренции в банковском секторе за деньги населения, что, в итоге, дало толчок развитию всего банковского сектора страны.

К сожалению, последняя волна санации крупнейших частных банков вновь несколько отпугнула вкладчиков – физических лиц в сторону крупнейших государственных банков. Однако, безусловно, введение системы страхования депозитов населения при всех своих немногочисленных недостатках является верным решением, от которого в выигрыше остались все – и банки, и граждане, и государство.

Введения подобного страхования для брокерских счетов также в перспективе может дать мощный толчок в развитии брокерского бизнеса и популяризации у населения инвестирования в ценные бумаги [17, с. 285]. В итоге, как и со страхованием банковских депозитов в выигрыше останутся все – и брокеры, и население, и государство, которое нуждается в инвестициях.

Инвестиционная активность населения могла бы в перспективе значительно улучшить экономическую ситуацию в стране. Кроме того, повышение популярности брокерских счетов у населения приведет к некоторому перетеканию денежных средств населения из депозитов в сторону рынка ценных бумаг, что, в итоге, приведет к конкуренции этих продуктов между собой, а конкуренция, как известно, двигатель прогресса. Банкам придется искать и предлагать новые более конкурентные условия по депозитам или более конкурентные продукты.

Как и в случае со страхованием банковских вкладов физических лиц, страхование активов на брокерских счетах является общепринятой мировой практикой. За основу страхования активов на брокерских счетах можно взять пример крупнейшей экономики Мира и самый развитый рынок ценных бумаг, т. е. США. В этой стране по самым консервативным данным около 70 % домохозяйств свои сбережения хранят именно в ценных бумагах.

В США мощная система страхования брокерских счетов населения. Брокерские счета страхуются на \$ 500 000 государственной корпорацией SIPC по страхованию брокерских счетов, из них \$ 250 000 - это страхование денежных средств на счете, остальные \$ 250 000 - страхование ценных бумаг. Разумеется, страховым случаем является банкротство брокера или мошеннические действия, которые привели к потерям клиента. Рыночный риск падения/роста курса ценных бумаг не является страховым случаем.

В России же проблема с отсутствием страхования брокерских счетов назрела давно, разговоры на эту тематику не прекращаются. На данный момент времени речь идет о создании компенсационного фонда, который возвращал бы клиентам брокеров и управляющих компаний деньги из-за потери их активов в результате недобросовестных действий или несостоятельности финансовых организаций [60].

Свои предложения по этому поводу выдвигал Минфин, Центральный банк, Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР). Все понимают, что данную проблему нужно решать, однако с разных сторон приходят разные мнения и предложения. В итоге, пока договориться никак не удастся. Приходится надеяться, что в ближайшее время консенсус все же будет найден, ведь уже сейчас есть главное – понимание необходимости страхования брокерских счетов.

Работа государства и финансовых инстинктов по пресечению незаконной деятельности на рынке ценных бумаг и разъяснению рисков инвестирования.

Другой ключевой проблемой, мешающей развитию инвестирования на финансовом рынке со стороны частных инвесторов является непонимание рисков инвестирования. Обычно население относится к инвестированию как к нечту очень сложному, непредсказуемому и опасному. Безусловно, этому способствует ранние этапы становления российского рынка ценных бумаг и историями вроде ваучеров и «МММ». Горький опыт инвестирования тех времен автоматически переносят в настоящее время на текущие

инвестиционные инструменты [9, с. 112]. Этому способствует большое количество мошеннических схем на рынке финансовых инструментов довольно широко применяемых в нашей стране.

Зачастую, под видом финансовых организаций гражданам звонят мошенники и под различными предложениями вынуждают купить/продать ценные бумаги. К сожалению, подобных мошенников редко находят, а негативный опыт распространяется в массы. Поэтому люди не доверяют и добросовестным инвестиционным компаниям. Более эффективная работа правоохранительных органов по пресечению и наказанию мошенников могла бы серьезно снизить негатив доверчивых инвесторов.

Некоторые потенциальные инвесторы, недооценивая риски инвестирования вкладывают свои средства в крайне волатильные, рискованные и сверхдоходные инструменты в надежде заработать сразу и много через ненадежных брокеров. Практически всегда подобные истории заканчиваются одинаково негативно, либо потерей всех средств или большей их части. Получив убыток по собственной неосторожности или преднамеренных действий брокера, инвесторы разочаровываются сами в рынке ценных бумаг и уверяют в этом других. Как правило, компаниями через которые происходит инвестирование в подобных случаях выступают так называемые «кухни», т. е. компании, зарегистрированные в оффшорных зонах, активно ведущих рекламу с сети интернет, предлагающих очень рискованные продукты инвестирования и использование огромного «кредитного плеча», то есть позволяющие торговать на заемные средства и низким уровнем покрытия. Подобные компании, как правило, не выводят заявку клиента на рынок, а все деньги прокручивают внутри себя. Соответственно, у них есть прямая заинтересованность в потерях клиента, так как в этом случае зарабатывают они.

Долгое время на подобные действия наши регулирующие органы закрывали глаза. Однако, последнее время, медленно ситуация меняется. С начала 2016 года Центральный банк обязал всех форекс-брокеров получать

лицензию и удовлетворять определённым требованиям регулирующих органов, призванных снизить риски клиентов. Всего на начало 2018 года только пять компаний получили «форекс-лицензию» от ЦБ РФ. Все остальные участники данного рынка по-прежнему предлагают гражданам РФ свои услуги через оффшорные схемы, зачастую «кухонные», и никакие серьезные действия по остановке их деятельности не ведутся со стороны регулирующих и правоохранительных органов. Выходом из подобной ситуации может послужить полный запрет их деятельности на территории РФ и блокирование всех ресурсов в сети Интернет, а также повышение ответственности за подобные нарушения.

Надо отметить, что существуют трейдеры осознано идущие на повышенный уровень риска в поисках высоких доходов. Таким трейдерам нужно предоставлять доступ до более рискованных финансовых инструментов и повышенному кредитному плечу через лицензированных брокеров, только при условии, что подобные лица имеют хорошее понимание последствий высоких рисков. Для доступа к более рискованным инструментам и рынкам, трейдеров можно обязать либо проходить риск-профилирование на специальных ресурсах подконтрольных ЦБ или получать статус «квалифицированного инвестора».

Кроме того, Центральный банк может вести реестр «чистых» брокеров и недобросовестных брокеров. Лица, желающие открыть счета для торговли на финансовых рынках к подобной идее, наверняка, отнесутся позитивно, т. к. сейчас даже профессионалам порой трудно отличить добросовестного брокера от недобросовестного.

Так же в сети интернет нужно проводить рекламную политику, нацеленную на информирование о рисках инвестирования в сложные и рискованные финансовые инструменты через форекс-брокеров/дилеров. Одним из вариантов может стать обязательное информирование на всех страницах сайта компании о рисках инвестирования путем постоянной рекламы. Выглядеть это может подобно предупреждениям о вреде курения

на пачке сигарет или предупреждающих надписей о вреде алкоголя при рекламе на телевидении.

Другой стороной медали является изначальное недоверие к финансовым инструментам в общем. В нашей стране финансовый рынок появился относительно недавно, после распада СССР и первое время своего существования носил крайне примитивный и авантюрный характер. Истории с ваучерами, МММ, дефолтом 1998 и подобными надолго отбили интерес у финансово активного населения. Общее непонимание рынка инвестиций, отсутствие опыта инвестирования у меня и своих знакомых или неудачный опыт инвестирования на начальном этапе зарождения рынка привели к тому что многие физические лица даже не хотят обратить внимание на финансовые инструменты, считая это чересчур непонятным и рискованным. Перевернуть представления граждан о ценных бумагах и финансовых инструментах может только долгосрочная политика государства и финансовых институтов в этой области.

Активная реклама инвестиционных возможностей и продвижение частного инвестирования со стороны государства.

Главным методом повышения инвестиционной активности граждан должна стать активная реклама государства инвестиционных возможностей финансовых рынков. Наше правительство очень консервативно, власть неизменна, а заявления президента о «особом пути российского народа» и политика, направленная на «стабильность» пока не способны поменять представления граждан об инвестировании, финансовой свободе и самостоятельности. Однако все же присутствуют понимание этой проблемы и предпринимаются робкие шаги по стимулированию граждан к инвестициям.

На примере продвижения ОФЗ-н видно, что реклама со стороны государства дает хороший результат. Конечно, реклама не должна иметь цель принудить граждан вкладывать в ценные бумаги, она должна стимулировать граждан обратить внимание на финансовый рынок с его реальными

перспективами и рисками. Сейчас большинство населения либо понятия не имеет о рынке ценных бумаг, либо имеет крайне слабое и искаженное его понимание. Цель подобной рекламы должна быть именно информационной.

Еще одним вариантом передачи знаний гражданам может служить обязательное обучение финансовой грамотности населения в школах и ВУЗах с более подробным и наглядным представлением рынка ценных бумаг, примеров его функционирования в России и за рубежом, его перспектив развития. Тогда молодое поколение будет заранее подготовлено к жизни в современном обществе, а современное общество обязательно предполагает знание и понимание основ инвестирования. На сегодняшний момент, пожалуй, трудно назвать экономически успешную страну, где бы граждане были настолько незнакомы с рынком финансовых инструментов как в России. Знания или хотя бы некоторое понимание основ инвестирования у населения страны в долгосрочной перспективе может дать значительный толчок экономическому росту через инвестиции в перспективные отрасли, что, в итоге, крайне благоприятно отразится как в общем на эффективности экономики страны, так и на самом благосостоянии граждан-инвесторов.

Предложение большего количества «готовых продуктов» с защитой капитала.

Еще одним методом повышения популярности самостоятельного инвестирования на рынке ценных бумаг может стать предложение большего количества готовых продуктов с частичной или полной защитой капитала. Подобных продуктов сейчас мало. Отчасти низкий интерес к ним со стороны инвесторов связан с относительно невысокой потенциальной доходностью, в то время, когда банковские депозиты предлагают гарантированную высокую доходность. Соответственно, люди несут деньги в более знакомый им инструмент. Однако, ситуация меняется в следствии последних успехов по борьбе с инфляцией, в результате чего доходность банковских депозитов тоже снижается и уже не приносят привычную населению доходность. В

этой ситуации инвестиционные продукты с защитой капитала выглядят намного перспективнее, так как по факту риски ограничиваются возвратом своих вложенных средств, то есть неполучением гарантированной доходности, которую приносит депозит. Но если гарантированная доходность депозита невелика, а возможность заработка в инвестиционных продуктах в случае благоприятного развития ситуации превышает ставки по депозиту в 2-4 раза, граждане все чаще будут выбирать именно инвестиционные продукты с защитой капитала. Именно такой сценарий просматривается сегодня.

Со стороны брокеров нужна более активная реклама и более широкий выбор инвестиционных идей для подобных продуктов. Этими продуктами могут стать так называемые «структурированные продукты», т. е. облигации с привязкой купона к какому-либо базовому активу. Базовым активом, понятным инвестору, может являться: валютная пара USD/RUB, нефть, золото, акции «голубых фишек», российские и зарубежные фондовые индексы. В подобном продукте инвесторы смогут гарантировать возврат инвестированных средств, а в случае благоприятной динамики по базовому активу еще и заработать доход значительно превышавший падающие ставки по депозитам. Например, многие граждане опасаются сильно роста курса USD, соответственно им может быть интересна структурированная облигация с привязкой к этой валютной паре. В случае если курс USD упадет или останется на текущих уровнях инвестор вернет обратно только свои денежные средства, в случае же роста курса USD инвестор заработает доход сопоставимый или превышающий (в зависимости от структуры) динамику роста самой валютной пары.

Повышение уровня инвестиционного консультирования в России, доступного рядовым гражданам.

Грамотное финансовое консультирование позволяет компенсировать отсутствие у большей части населения страны глубоких знаний и профессиональных навыков работы на финансовом рынке в России.

Реализация указанной задачи возможно с помощью перенимания западного опыта работниками высших учебных заведений и лицами, непосредственно оказывающими данные услуги населению. Стимулирование этого процесса должно происходить путем проведения бесплатных семинаров для населения об основах инвестирования в финансовые инструменты страны в местах массового обращения граждан страны в государственные органы, например, многофункциональных центрах предоставления государственных и муниципальных услуг (МФЦ), биржах труда, торговых палатах и т. д. Так же необходимо поднятия авторитета профессии инвестиционного консультанта, ее популяризации и профессиональному обучению инвестиционных консультантов в ВУЗах, возможно даже за счет грандов от государства, так как в конечном итоге именно государство должно быть заинтересовано в более интенсивном развитии инвестирования сбережений населения в экономику страны.

Упрощение процедуры покупки ценных бумаг для долгосрочных инвесторов.

Еще одной трудностью отпугивающий потенциальных начинающих инвесторов от рынка ценным бумаг является относительная сложность процесса покупки ценных бумаг. Сейчас идет речь о последовательности открытия брокерского счета, завода на него денежных средств и самостоятельном выставлении заявки на покупку/продажу ценных бумаг. Весь этот процесс, как правило, затягивается не на один день и потенциальные инвесторы, пугаются этой волокиты. Выходом из подобной ситуации может стать упрощение процесса покупки ценных бумаг для долгосрочных инвесторов на подобии опыта продажи банками ОФЗ-н. В этом случае клиент сможет за один визит к брокеру осуществить сразу открытие брокерского счета, перечисление на него необходимых денежных средств и выставить заявку на покупку\продажу выбранной ценной бумаги по рыночной цене или цене не выше\ниже определенного уровня.

Политики государства направленная на улучшение отношений с Западом, реальные реформы, призванные ускорить экономический рост, защиту прав собственности и конкуренции.

Большинство инвесторов отталкивает от рынка ценных бумаг непредсказуемость государства в области внешней политики, экономики, защиты прав собственности и конкуренции. Инвесторы прекрасно понимают, что агрессивная к внешнему Миру политики государства не способствуют притоку капитала на российский финансовый рынок. Наоборот, она отпугивает как начинающих, так и уже опытных профессиональных инвесторов. Постоянный ввод санкций в отношении России и, в частности ее крупнейших компаний, акции которых обращаются на бирже; отсутствие перспективы скорой отмены или смягчения санкций привело в тому что фондовый рынок России является самым недооценен из экономик группы БРИКС. К сожалению, в этом плане пока не прослеживаются никакие изменения, а предлагать правительству более «дружелюбный» внешних курс совершенно бессмысленно.

В отношении экономики страны так же отсутствует определённость. Экономическая политика государства крайне противоречива, и по факту ситуация в области развития экономики, налогообложения и конкуренции в экономике только ухудшается. Из доклада ФАС следует, что государство стремительно наращивает присутствие в экономике. Вклад его и госкомпаний в ВВП вырос до 70% в 2015 г. с 35% в 2005 г [30, с. 125]. Таким образом большинство финансовых активов, торгуемых на российских биржах с самой плотной степени завязаны на государственных решениях. Безусловно, нужны серьезные сдвиги и реформы направленные на улучшение конкуренции, стабилизации и уменьшению налогового бремени, реформы направленные на стимулирование развития экономики и предпринимательства.

С защитой прав собственности ситуация обстоит не лучше. Последние громкие дела с претензиями Роснефти к АФК Системе по Башнефти тому

пример. Инвесторы не хотят вкладывать деньги в экономику страны, когда знают, что в любой момент их активы могут быть отобраны или вследствие подобного спора произойти значительное падение стоимости ценных бумаг, находящихся у них в портфелях. Улучшение в области защиты прав собственности давно анонсированы государством, но по факту не соблюдаются. Защита прав собственности «краеугольный камень» по поддержанию не только инвестиционной активности, но и развития экономики в целом и поддержанию социального спокойствия в обществе. Поэтому в этом плане нужны серьезные преобразования со стороны государства.

Похожая ситуация складывается и в области инсайдерской торговли. Несмотря на новые суровые законодательные меры по отношению к нарушителям, по факту крайне редко дела доходят до разбирательств. На российском рынке ценных бумаг имеется множество случаев, когда цены на те или иные бумаги резко росли или падали в следствии покупки/продажи крупных пакетов ценных бумаг инсайдерами перед выходом финансовой отчетности или анонсировании значимых корпоративных действий. В этой области Центральному банку и правоохранительным органам нужно перестать быть просто наблюдателями, а переходить к действиям, призванным обеспечить законность и порядок.

Проведение приватизации путем IPO и SPO крупнейших российских компаний.

Исправить проблему с излишней монополизацией российской экономики может проведение первичного и вторичного размещения акций крупнейших российских компаний. Этот шаг также позволит привлечь значительное финансирование в дефицитный бюджет страны. В будущем, снижение доли государства в крупнейших компаниях ниже контрольной может привести к значительному улучшению корпоративного управления и эффективности деятельности компаний, что в свою очередь станет движущей силой в развитии всей экономики по рыночному пути.

Начать можно с приватизации неконтрольных пакетов в «Совкомфлоте», «НМТП», «ВТБ», а также saniруемых ЦБ банков («Открытие», «Бинбанк», «Промсвязьбанк»). Затем нужно перейти к реструктуризации бизнеса и приватизации долей в неэффективных «РЖД» и «Почте России». И закончить выходом из контрольного пакета по большинству крупнейших российских компаний, доведя долю участия в капитале до 25 % + одна голосующая акция. От подобных непростых изменений в будущем экономика страны только станет сильнее и эффективнее. Как известно, государство самый неэффективный собственник, поэтому от его подавляющей роли в экономике нужно избавляться.

Размещение акций крупнейших компаний на ПАО Московская биржа наверняка привлечет новых частных инвесторов и активизирует старых.

Отмена валютной переоценки для валютных инвестиций.

Одной из основных причин, мешающих привлечению на финансовые рынки валютных сбережений физических лиц выступает валютная переоценка при налогообложении дохода. В отличие от валютных депозитов, при инвестировании денежных средств в валютные инструменты инвестору приходится платить налог не только от прироста стоимости финансового инструмента в номинированной валюте, но и с дохода, полученного от прироста курсовой стоимости самой валюты по отношению к рублю. В этой связи требуется реформирование законодательства в области начисления НДФЛ на валютные инвестиции граждан по примеру налогообложения валютных депозитов.

Предложение большего количество современных финансовых инструментов.

Еще одной идеей привлечения граждан к самостоятельной инвестиционной активности может стать упрощение процедуры допуска на биржевые площадки зарубежных ценных бумаг и производных финансовых инструментов. На текущий момент данное направление реализует ПАО Санкт-Петербургская биржа. Сейчас уже запущена возможность торговли

акциями по более чем 600 крупнейшим иностранным эмитентам. На 2018 год биржей задуман запуск торгов в РФ около 200 зарубежных ETF. Однако ликвидность данной площадки оставляет желать лучшего.

Одним из направлений привлечения новых инвесторов, а также активизации старых, может стать запуск на срочной секции ПАО Московская биржа производных финансовых инструментов на популярные, актуальные и перспективные в настоящий момент времени идеи. Сейчас этой идеей является фьючерс на Биткоин. Последнее время рынок криптовалют стал очень популярен как у спекулянтов, так и инвесторов. Многие граждане активно или пассивно торгуют криптовалютой на зарубежных площадках. Более консервативные и опытные инвесторы дождались появления фьючерсов на криптовалюту на крупнейших мировых биржах производных финансовых инструментов и теперь торгуют там. Запуск подобного инструмента на Московской бирже наверняка привлечет много новых спекулянтов на российский финансовый рынок. В дальнейшем эти спекулянты, понимая высочайшие риски инвестирования в подобный класс активов могут перейти на более консервативные инструменты вроде акций и облигаций российских эмитентов, тем самым значительно помочь российской экономике.

Устранение налоговой лазейки в использовании ИИС.

Для лучшей инвестиционной эффективности индивидуальных инвестиционных счетов, желательно так же устранить недостаток ИИС в области фондирования счетов для получения вычета по типу "А". Дело в том, что сейчас моментом начала отсчета трехлетнего периода, после которого можно свободно выводить деньги вместе с закрытием счета и без потери налоговых вычетов, является дата открытия счета, а не дата зачисления на счет денежных средств. Поэтому возникает налоговая лазейка, используя которую можно завести денежные средства по истечении трехлетнего срока, буквально на следующий день закрыть счет вместе с выводом денежных средств, некуда не инвестируя; подавать декларацию на возврат налога за 1-2

года. Таким образом средства не используются для инвестиционных целей, они находятся на счете минимальное время, однако, все условия, предъявляемые государством для налогового вычета, выполняются: счет просуществовал минимально положенные три года и денежные средства на него заходились.

Для устранения данной неэффективности за дату отчета можно принять первую дату завода денежных средств и установить минимальную планку этого завода на уровне 50 000 рублей. Таким образом, как минимум первоначально заведённая сумма, будет использоваться для инвестиций, так как было бы нерационально замораживать данную сумму на ИИС не куда не инвестируя. Так же сильно упадет количество индивидуальных инвестиционных счетов, так как сейчас огромное их количество открывается с целью воспользоваться налоговой лазейкой и не инвестируя средства, получить налоговый вычет через 3 года существования счета.

Подводя итог, нужно отметить что все выше перечисленные меры могут существенно стимулировать граждан к самостоятельному инвестированию на российском финансовом рынке. Это, в свою очередь, может дать значительный толчок экономическому росту в стране через инвестиции в перспективные отрасли, а также крайне благоприятно отразится как в общем состоянии экономики страны, так и на самом благосостоянии граждан-инвесторов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

На основе проведенного в диссертационной работе исследования сделаны следующие выводы и заключения.

В условиях крайней нехватки долгосрочных инвестиций со стороны западных иностранных инвесторов и отсутствием значительных перспектив их притока, государству и российским компаниям приходится надеяться либо на инвестиции с Востока, либо на внутренних инвесторов. Одними из таких инвесторов являются физические лица, аккумулировавшие значительные средства на банковских депозитах как в России, так и за рубежом. Кроме того, физические лица имеют внушительный запас сбережений в наличном виде, который совсем не задействован в экономике страны.

В этой связи перед государством и финансовыми институтами стоит задача трансформировать эти значительные накопления в инвестиции. И одним из самых эффективных приемов может стать предложение инвестиционных возможностей частным инвесторам путем самостоятельных вложений в финансовые инструменты, обращающиеся на российском финансовом рынке.

В отличие от разного рода доверительного управления, где самостоятельные инвесторы не констатируют процесс инвестиций и терпят значительные издержки в виде платы за управления Управляющим компаниям, самостоятельное инвестирование через брокерские счета является менее затратным и более перспективным для самих инвесторов, так как здесь они вольны выбирать финансовые инструменты в соответствии со своими пожеланиями, опытом, потенциальной доходностью и терпимостью к риску. В условиях заморозки накопительской части пенсий, самостоятельные вложения в надежные финансовые активы, которые дают большую доходность нежели банковские депозиты гораздо интереснее и

перспективнее; они предлагают частными инвесторам новый путь к финансовой независимости в будущем.

Главными сложностями в стимулировании брокерского обслуживания частных инвесторов на российских финансовых рынках выступают:

- незнание теоретических основ работы рынка ценных бумаг и финансовых инструментов, обращающихся на нем;
- непредсказуемость государства в области внешней политики, экономики, защиты прав собственности и конкуренции;
- страх банкротства или мошеннических действий со стороны брокера, которые могут привести к потере инвестиций не по вине инвестора;
- непонимание рисков инвестирования, в следствии чего потенциальный инвестор рассматривает рынок ценных бумаг как нечто либо очень рискованное и боится входить на него, либо, наоборот, не обращая внимание на риски, гонится только за высокой доходностью и, как следствие, недооценивает риски, приводящие к серьезным потерям;
- немногочисленность простых для понимания инструментов, когда со стороны инвестора не требуется специальных знаний;
- неразвитость и слабое качество финансового консультирования на российском финансовом рынке;
- низкое качество образования в российских ВУЗах и отсутствие продвижения государством инвестиционных возможностей на российских финансовых рынках;
- относительная сложность процесса инвестирования для консервативных людей незнакомых с процессом инвестирования через брокерский счет;
- высокая зарегулированность в области появления новых инструментов на рынке финансовых инструментов и низкое регулирование в области предоставления посреднических услуг на сверхрискованных рынках для начинающих инвесторов;

- плохо отрегулированное налогообложение на рынке ценных бумаг;
- несовершенство существующих мер стимулирования.

Несмотря на все сложности государством и профессиональными участниками рынка ценных бумаг все же реализовано ряд действенных мер по стимулированию граждан к самостоятельному инвестированию, среди них:

- Появление специальных брокерских счетов с налоговыми вычетами для физических лиц. Индивидуальные инвестиционные счета несмотря на свою относительную молодость уже хорошо зарекомендовали себя для привлечения инвестиций на российский финансовый рынок.

- Льготное налогообложение на рынке корпоративных облигаций имеет все шансы перетянуть значительную часть накоплений граждан из банковских депозитов на рынок ценных бумаг.

- Появление специальных облигаций федерального займа для населения помогло привлечь на финансовый рынок новых очень консервативных инвесторов, ранее не рассматривающих рынок ценных бумаг в качестве инвестиций.

- Льготы на долгосрочное владение ценными бумагами привлекла на рынок и стимулировала действующих инвесторов к среднесрочным и долгосрочным инвестициям, а не быстротечным спекуляциям.

- Предоставление доступа физическим лицам на валютную секцию Московской биржи со стороны биржи и брокеров дало возможность диверсификации портфелей инвесторов в различных валютах. А появление валютных инструментов на Московской и Санкт-Петербургской биржах предоставило возможность более широкого выбора для валютных вложений.

- Проведение конкурсов среди инвесторов, предоставление платного и бесплатного обучения и консультаций, внедрение новых инструментов и технологий со стороны профессиональных участников рынка

ценных бумаг помогло привлечь новых и активизировать старых инвесторов и спекулянтов.

Все эти меры детально рассмотрены и проанализированы во второй главе магистерской диссертации.

Однако, для дальнейшего стимулирования притока капитала и увеличения количества частных инвесторов на российском финансовом рынке требуются новые меры по стимулированию и отладка действующих мер. С точки зрения автора диссертации этими мерами должны стать:

- страхование брокерских счетов физических лиц;
- работа государства и финансовых инстинктов по пресечению незаконной деятельности на рынке ценных бумаг и разъяснению рисков инвестирования;
- активная реклама инвестиционных возможностей и продвижение частного инвестирования со стороны государства;
- предложение большего количества «готовых продуктов» с защитой капитала, а также большего количества современных финансовых инструментов;
- повышение уровня инвестиционного консультирования в России, доступного рядовым гражданам;
- упрощение процедуры покупки ценных бумаг для долгосрочных инвесторов;
- внедрение самых последних технологий, призванных обезопасить, упростить и расширить инвестиционные возможности граждан;
- проведение приватизации путем IPO и SPO крупнейших российских компаний;
- отмена валютной переоценки для валютных инвестиций;
- устранение налоговой лазейки в использовании ИИС.

Помимо перечисленного выше, безусловно, должна поменяться политика государства направленная на улучшение отношений с Западом,

реальные реформы, призванные ускорить экономический рост, защиту прав собственности и конкуренции, а также политика, направленная на поднятие финансовой грамотности населения. Однако, за исключением последнего, от государства вряд ли стоит ждать изменений.

Проблемы, поднятые в магистерской диссертации, ранее не получали широкого освещения, из-за своей узкой направленности. В данной работе они впервые изучены в одном едином контексте. Цели поставленные перед началом работы достигнуты и на основе их сделаны выводы об эффективности существующих мер стимулирования, а также предложены новые методы стимулирования частных инвесторов на российском финансовом рынке через брокерское обслуживание.

Предложенные в магистерской диссертации рекомендации по стимулированию брокерского обслуживания частных инвесторов на российском финансовом рынке будут использованы в практике деятельности ПАО Сбербанк при обслуживании физических лиц брокерского обслуживания банка в Белгородской области. Данные рекомендации могут быть использованы любым другим профессиональным участником рынка ценных бумаг для улучшения эффективности своей деятельности, а также государством для повышения инвестиционной привлекательности российских финансовых инструментов и рынков.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. «Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая)» от 30.11.1994 N 51-ФЗ (ред. от 03.07.2016) [Электронный ресурс]: Режим доступа: <http://www.consultant.ru/online>.
2. «Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая)» от 26.01.1996 N 14-ФЗ (ред. от 23.05.2016) [Электронный ресурс]: Режим доступа: <http://www.consultant.ru/online>.
3. «Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая)» от 31.07.1998 N 146-ФЗ (ред. от 30.11.2016). [Электронный ресурс]: Режим доступа: <http://www.consultant.ru/online>.
4. «Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая)» от 05.08.2000 N 117-ФЗ (ред. от 30.11.2016). [Электронный ресурс]: Режим доступа: <http://www.consultant.ru/online>.
5. "Об акционерных обществах". Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 03.07.2016). [Электронный ресурс]: Режим доступа: <http://www.consultant.ru/online>.
6. «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений». Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ (ред. от 28.12.2013). [Электронный ресурс]: Режим доступа: <http://www.consultant.ru/online>.
7. Аликперова, А. М. Облигации: учебное пособие / А.М. Галиахметова; Институт экономики, управления и права. – Казань: Познание, 2015. – 141 с.
8. Аскинадзи, В. М. Инвестиции: учебник для бакалавров / В. М. Аскинадзи, В. Ф. Максимова. – М.: Издательство Юрайт, 2016. – 422 с.
9. Белов В.А. Государственное регулирование рынка ценных бумаг/ Учеб. пособие. – М.: Высш. шк., 2005. – 245 с.

10. Генарин А. Г. Корпоративные финансы: учебник для бакалавров / А.Г. Генарин – М.: ФинЭкс, 2014. – 346 с.
11. Грэхем. Б. Анализ ценных бумаг / Б. Грэхем, Д. Додд / Пер. с англ. – 3-е изд. – Москва: Вильямс, 2015. – 878 с.
12. Грэхем. Б. Разумный инвестор / Б. Грэхем, Д. Цвейг / Пер. с англ. – 3-е изд. – Москва: Вильямс, 2011. – 756 с.
13. Есипова, К. В. Ценные бумаги: учебник для прикладного бакалавриата / К. В. Есипова, А. С. Савельева, П. Д. Коральков. – М.: Издательство Юрайт, 2016. – 363 с.
14. Ивасенко А. Г. Рынок ценных бумаг: Инструменты и механизмы функционирования: учебное пособие/ А. Г. Ивасенко, Я. И. Никонова, В. А. Павленко. – 3-е изд., перераб. – М.: КНОРУС, 2007 – 463 с.
15. Игошин, Н. В. Инвестиции. Организация, управление, финансирование: учебник / Н. В. Игошин. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 448 с.
16. Извер, М. В. Инвестиции и рынок ценных бумаг: учебник / М. В. Извер. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2014. – 234 с.
17. Инвестиции в России. 2016: стат. сб./Росстат. – М., 2016. - 307 с.
18. Исаенко, Е. П. Фондовый рынок: учеб. пособие /Е. П. Исаенко, Я. И. Никифорова. – 2-е изд., стер. – М.: ФинЭкс, 2015. – 208 с.
19. Инвестиционный менеджмент: учебник и практикум для академического бакалавриата / Д. В. Кузнецов [и др.]; под общ. ред. Д. В. Кузнецова. – М.: Издательство Юрайт, 2016. – 276 с.
20. Касьяненко, Т. Г. Инвестиционный анализ: учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. – М.: Издательство Юрайт, 2016. – 560 с.
21. Кузнецов, Б. Т. Инвестиционный анализ: учебник и практикум для академического бакалавриата / Б. Т. Кузнецов. – М.: Издательство Юрайт, 2016. – 361 с.

22. Кирьянова, З. В. Анализ финансовой отчетности: учебник для бакалавров / З. В. Кирьянова, Е. И. Седова. – 2-е изд., испр. и доп. – М.: Юрайт, 2013. – 429 с.
23. Как инвестировать на бирже: учебник / О. Д. Борисов, Н. Е. Малышко, Ю. К. Грищенко. – М.: Издательство Юрайт, 2016. – 612 с.
24. Кузнецов, Б. Т. Инвестиции: учеб. пособие / Б. Т. Кузнецов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 623 с.
25. Леонтьев, В. Е. Инвестиции: учебник и практикум для академического бакалавриата / В. Е. Леонтьев, В. В. Бочаров, Н. П. Радковская. – М.: Издательство Юрайт, 2016. – 455 с.
26. Леонтьев, В. Е. Корпоративные финансы: учебник для академического бакалавриата / В. Е. Леонтьев, В. В. Бочаров. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2016. – 331 с.
27. Найман Э. Л. Малая энциклопедия трейдера / Найман Э. Л./ Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 1049 с.
28. Незамайкин, В. Н. Финансовый менеджмент: учебник для бакалавров / В. Н. Незамайкин, И. Л. Юрзинова. – М.: Издательство Юрайт, 2016. – 467 с.
29. Нибер Л. Про трейдинг трейдера / Нибер Л./ Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2014. – 461 с.
30. Павлюченко, Л. С. Финансовый рынок: учебник для вузов / Л. С. Павлюченко – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2016. – 289 с.
31. Сергеев, И. В. Инвестиции: учебник для бакалавров / И. В. Сергеев, И. И. Веретенникова, В. В. Шеховцов. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Юрайт, 2013. – 314 с.
32. Сергеев, И.В. Экономика организации (предприятия): учебное пособие для бакалавров / И.В. Сергеев, И.И. Веретенникова; под. ред. И.В. Сергеева. – 5-е изд., испр. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2012. – 671 с.

33. Современные тенденции развития российской экономики и финансов (часть вторая) [Текст]: моногр. / под общ. редакцией Бухоновой С.М. // Белгород: издательство БГТУ им. В.Г. Шухова. – 2015. – 143 с.
34. Стародубцева Е. Б. Рынок ценных бумаг: Учебник / Стародубцева Е. Б. – М.: ИД «ФОРУМ»: ИНФРА-М, 2006 – 456 с.
35. Теплова, Т. В. Инвестиции в 2 ч. Часть 1: учебник и практикум для академического бакалавриата / Т. В. Теплова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2016. – 409 с.
36. Теплова, Т. В. Инвестиции в 2 ч. Часть 2: учебник и практикум для академического бакалавриата / Т. В. Теплова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2016. – 382 с.
37. Шарп, У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, ДЖ. Бэйли / Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2009. – XII, 1028 с.
38. Шевченко Г.Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение / Г. Н. Шевченко. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Статут, 2006 – 345 с.
39. Явлинская, Т. В. Инвестиции: учебник и практикум для академического бакалавриата / Т. В. Сороков. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2014. – 321 с.
40. Финансовый анализ: учебник для академического бакалавриата / Г. Б. Поклонских [и др.]; отв. ред. Г. Б. Поклонских. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2016. – 358 с.
41. Финансовый анализ для магистров: учебник / Г. Е. Лосев; отв. ред. Г. Б. Нисерев. – М.: Издательство Юрайт, 2014. – 343 с.
42. Финансы и инвестиции: учебник для бакалавриата и магистратуры / А. Б. Катаржнов [и др.] ; под ред. А. Б. Катаржнов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2017. – 472 с.
43. ETF [Электронный ресурс] / официальный сайт ПАО «Санкт-Петербургская биржа»: [Сайт] / ПАО СПб, Санкт-Петербург, 2017 – Режим доступа: <http://spbexchange.ru/ru/listing/etf> (Дата обращения: 17.12.2017).

44. Анализ облигаций [Электронный ресурс] / RusBonds: [Сайт] / ИА Финмаркет, Москва, 2010 – Режим доступа: <http://www.rusbonds.ru/compare.asp> (Дата обращения: 23.11.2017).

45. Брокерское обслуживание [Электронный ресурс] / официальный сайт ПАО Сбербанк: [Сайт] / ПАО Сбербанк, Москва, 2017 – Режим доступа: http://www.sberbank.ru/ru/person/investments/broker_service (Дата обращения: 27.11.2017).

46. Депозиты [Электронный ресурс] / официальный сайт ПАО ВТБ: [Сайт] / ПАО Сбербанк, Москва, 2018 – Режим доступа: <https://www.vtb24.ru/deposit> (Дата обращения: 09.12.2017).

47. Депозиты [Электронный ресурс] / официальный сайт АО Газпромбанк: [Сайт] / АО Газпромбанк, Москва, 2018 – Режим доступа: http://www.gazprombank.ru/personal/invest_savings/deposits (Дата обращения: 29.12.2017).

48. Листинг ценных бумаг [Электронный ресурс] / официальный сайт ПАО «Санкт-Петербургская биржа»: [Сайт] / ПАО СПб, Санкт-Петербург, 2017 – Режим доступа: <http://spbexchange.ru/ru/listing/securities> (Дата обращения: 11.12.2017).

49. Льготы для частных инвесторов [Электронный ресурс] / официальный сайт ПАО Московская биржа: [Сайт] / ПАО Московская биржа, Москва, 2017 – Режим доступа: <http://www.moex.com/s188> (Дата обращения: 29.11.2017).

50. Облигации становятся интереснее [Электронный ресурс] / И. Грибан / официальный сайт РБК [Сайт] / ИА РБК, Москва, 2010 – Режим доступа: <https://www.rbc.ru/money/29/03/2017/58dba5819a793443rt5> (Дата обращения: 16.12.2017).

51. Облигации без границ: что нужно знать об отмене налога на купонный доход [Электронный ресурс] / И. Аношин / официальный сайт РБК [Сайт] / ИА РБК, Москва, 2010 – Режим доступа:

<https://www.rbc.ru/money/29/03/2017/58dba5819a7947ddf450a2b7> (Дата обращения: 19.12.2017).

52. Облигации федерального займа для населения [Электронный ресурс] / официальный сайт ПАО Сбербанк: [Сайт] / ПАО Сбербанк, Москва, 2017 – Режим доступа: http://www.sberbank.ru/ru/person/investments/broker_service/ofz-n?high_yield_segment_mvsv=1 (Дата обращения: 19.11.2017).

53. Об облигациях федерального займа для физических лиц [Электронный ресурс] / официальный сайт Министерства финансов РФ [Сайт] / Creative commons, Москва, 2014 – Режим доступа: https://www.minfin.ru/ru/performance/public_debt/internal/ofz-n/about (Дата обращения: 06.12.2017).

54. Раздвоение личности. Forbes выяснил, что число открытых ИИС завышено [Электронный ресурс] / И. Седлов / официальный сайт Forbes.ru [Сайт] / ООО Форбс Россия, Москва, 2010 – Режим доступа: <https://www.rbc.ru/money/18/01/2018/5a604fa29a794726b11f370f> (Дата обращения: 04.12.2017).

55. Размещаемый в настоящее время выпуск ОФЗ-н [Электронный ресурс] / официальный сайт Министерства финансов РФ [Сайт] / Creative commons, Москва, 2014 – Режим доступа: https://www.minfin.ru/ru/performance/public_debt/internal/ofz-n/current (Дата обращения: 01.12.2017).

56. Список ETF [Электронный ресурс] / официальный сайт FinEx [Сайт] / FinEx, Москва, 2017 – Режим доступа: <http://www.finex-etf.ru/products> (Дата обращения: 29.11.2017).

57. Статистика по клиентам [Электронный ресурс] / официальный сайт ПАО Московская биржа: [Сайт] / ПАО Московская биржа, Москва, 2015 – Режим доступа: <http://www.moex.com/s719> (Дата обращения: 20.12.2017).

58. Финансовая отчетность по МСФО [Электронный ресурс] / официальный сайт ПАО Сбербанк: [Сайт] / ПАО Сбербанк, Москва, 2017 –

Режим доступа: <http://www.sberbank.com/ru/investor-relations> (Дата обращения: 11.12.2017).

59. Фондовый рынок [Электронный ресурс] / официальный сайт ПАО Московская биржа: [Сайт] / ПАО Московская биржа, Москва, 2015 – Режим доступа: <http://www.moex.com/s657> (Дата обращения: 12.12.2017).

60. ЦБ предложил создать фонд для страхования индивидуальных инвесторов [Электронный ресурс] / Г Перемитин, Е. Пашутинская / официальный сайт РБК [Сайт] / ИА РБК, Москва, 2010 – Режим доступа: <https://www.rbc.ru/finances/19/01/2018/5a61b27d9a794767ec166aae> (Дата обращения: 19.12.2017).

61. Частным инвесторам [Электронный ресурс] / официальный сайт ПАО Московская биржа: [Сайт] / ПАО Московская биржа, Москва, 2017 – Режим доступа: <http://www.moex.com/ru/investor> (Дата обращения: 15.12.2018).

ПРИЛОЖЕНИЯ

Консолидированный отчет о финансовом положении ПАО Сбербанк за 2014-2016 гг.

Наименование показателей	Период			Динамика прироста/ спада с 31.12.14 по 31.12.16 в %
	31.12.14	31.12.15	31.12.16	
АКТИВЫ				
Денежные средства и их эквиваленты	2 308,8	2 333,6	2 560,8	10,9
Обязательные резервы на счетах в центральных банках	365,7	387,9	402,0	9,9
Финансовые активы, переоцениваемые по справедливой стоимости через счета прибылей и убытков	921,7	866,8	605,5	- 34,3
Средства в банках	240,8	750,6	965,4	300,9
Кредиты и авансы клиентам	17 756,6	18 727,8	17 361,3	- 2,2
Ценные бумаги, заложенные по договорам репо	1 169,3	222,0	113,9	- 90,3
Инвестиционные ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи	829,7	1 874,3	1 658,9	99,9
Инвестиционные ценные бумаги, удерживаемые до погашения	117,9	477,7	545,8	362,9
Отложенный налоговый актив	17,3	17,3	13,9	- 27,2
Основные средства	499,2	499,2	482,9	- 2,7
Активы групп выбытия и внеоборотные активы, удерживаемые для продажи	212,7	212,7	5,8	- 91,9
Прочие финансовые активы	671,0	671,0	314,5	- 44,1
Прочие нефинансовые активы	293,8	293,8	337,8	- 0,6
ИТОГО АКТИВОВ	27 334,7	27 334,7	25 368,5	0,7
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Средства банков	3 640,0	1 045,9	561,9	- 84,6
Средства физических лиц	9 328,4	12 043,7	12 449,6	33,5
Средства корпоративных клиентов	6 234,5	7 754,6	6 235,2	0,01
Выпущенные долговые ценные бумаги	1 302,6	1 378,5	1 161,0	- 10,9
Прочие заемные средства	537,2	398,0	261,4	- 51,3
Финансовые обязательства, переоцениваемые по справедливой стоимости через счета прибылей и убытков, за исключением выпущенных долговых ценных бума	769,1	426,6	212,9	- 72,3
Отложенное налоговое обязательство	45,3	132,0	55,1	21,6
Прочие финансовые обязательства	444,5	718,4	791,8	78,1
Прочие нефинансовые обязательства	51,4	66,8	77,3	50,4
Субординированные займы	769,5	806,5	739,9	- 3,9
ИТОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВ	23 180,7	24 959,7	22 546,9	- 2,7

Окончание таблицы 1

Наименование показателей	Период			Динамика прироста/ спада с 31.12.14 по 31.12.16 в %
	31.12.14	31.12.15	31.12.16	
СОБСТВЕННЫЕ СРЕДСТВА				
Уставный капитал	87,7	87,7	87,7	0,0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	- 7,6	- 6,7	- 7,9	4,0
Эмиссионный доход	232,6	232,6	232,6	0,0
Фонд переоценки офисной недвижимости	72,3	69,3	66,9	- 7,5
Фонд переоценки инвестиционных ценных бумаг, имеющих в наличии для продажи	- 171,4	- 45,7	24,0	---
Фонд накопленных курсовых разниц	83,2	101,1	- 19,8	---
Изменения в учете обязательств по пенсионным планам с установленными выплатами	---	- 0,7	- 1,1	---
Нераспределенная прибыль	1 718,8	1 935,2	2 435,7	41,7
Итого собственных средств, принадлежащих акционерам Банка	2 015,6	2 372,8	2 818,1	39,8
Неконтрольная доля участия	4,5	2,2	3,5	- 22,2
ИТОГО СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ	2 020,1	2 375,0	2 821,6	39,7
ИТОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВ И СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ	25 200,8	27 334,7	25 368,5	0,7

Консолидированный отчет о прибылях и убытках ПАО Сбербанк за 2014-2016

гг.

	Период, год			Динамика прироста/спада с 2014 по 2016 в %
	2014	2015	2016	
Процентные доходы	1 837,9	2 279,6	2 399,0	30,5
Процентные расходы	- 785,1	- 1 253,2	- 986,9	25,7
Расходы, непосредственно связанные со страхованием вкладов	- 33,1	- 38,4	- 49,3	48,9
Чистые процентные доходы	1 019,7	988,0	1 362,8	33,64
Чистый расход от создания резерва под обесценение долговых финансовых активов	- 361,4	- 475,2	- 342,4	- 5,3
Чистые процентные доходы после резерва под обесценение долговых финансовых активов	658,3	512,8	1 020,4	55,0
Комиссионные доходы	306,4	384,1	436,3	42,4
Комиссионные расходы	- 47,2	384,1	- 87,2	84,7
Доходы за вычетом расходов по операциям с торговыми ценными бумагами	- 7,1	5,8	7,4	---
Доходы за вычетом расходов по операциям с ценными бумагами, отнесенными в категорию переоцениваемых по справедливой стоимости через счета прибылей и убытков	- 8,4	12,5	6,0	---
Доходы за вычетом расходов по операциям с инвестиционными ценными бумагами, имеющимися в наличии для продажи	6,2	4,8	11,1	79,0
Обесценение инвестиционных ценных бумаг, имеющихся в наличии для продажи	- 0,8	- 0,1	- 0,5	- 37,5
(Расходы за вычетом доходов) / доходы за вычетом расходов по операциям с иностранной валютой, валютными производными финансовыми инструментами и от переоценки иностранной валюты	8,1	83,1	- 53,4	---

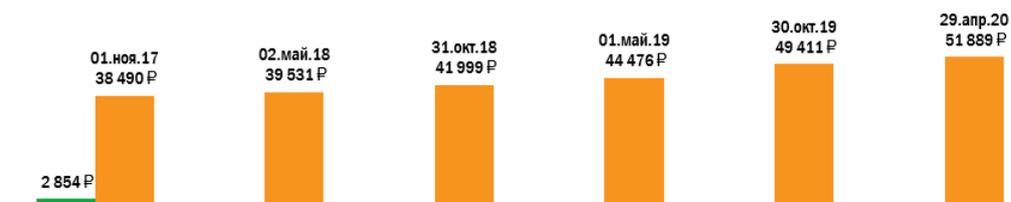
Окончание таблицы 1

Наименование показателей	Период, год			Динамика прироста/спада с 2014 по 2016 в %
	2014	2015	2016	
Доходы за вычетом расходов по операциям с прочими производными финансовыми инструментами	27,0	8,4	0,7	- 97,4
Обесценение основных средств и нематериальных активов	- 0,3	- 2,8	- 0,3	0,0
Обесценение деловой репутации	- 1,2	- 6,0	- 0,3	- 75
Расходы от первоначального признания финансовых инструментов и реструктуризации кредитов	---	- 6,2	- 0,1	---
Чистое создание прочих резервов	- 18,4	- 6,3	- 19,4	5,4
Выручка, полученная от непрофильных видов деятельности	27,5	24,4	30,8	12
Себестоимость продаж и прочие расходы по непрофильным видам деятельности	- 31,2	- 25,4	- 27,1	- 13,1
Нетто-премии от страховой деятельности и деятельности пенсионного фонда	61,7	223,3	192,8	212,5
Выплаты нетто, заявленные убытки, изменение обязательств по договорам страхования и пенсионным договорам и аквизиционные расходы от страховой деятельности и деятельности пенсионного фонда	- 31,0	- 214,1	- 177,8	473,6
Прочие чистые операционные доходы	8,5	22,4	34,2	302,4
Операционные доходы	939,3	954,6	1 355,1	44,3
Операционные расходы	- 565,1	- 623,4	- 677,6	19,9
Прибыль до налогообложения	374,2	331,2	677,5	81,1
Расход по налогу на прибыль	- 83,9	- 108,3	- 135,6	61,6
Прибыль за год	290,3	222,9	541,9	86,7
Прибыль, приходящаяся на:				
- акционеров Банка	292,2	223,3	540,5	85,0
- неконтрольную долю участия	- 1,9	- 0,4	1,4	---
Базовая и разводненная прибыль на обыкновенную акцию, приходящаяся на акционеров Банка (в российских рублях на акцию)	13,45	10,36	25,00	85,9

Калькулятор расчета платежа и доходности ОФЗ-н

Дата сделки	10.05.2017	i
Цена облигации	999.33	i
Планируемая сумма вложения	1 000 000 Р	i
Комиссию включить или внести сверх суммы вложения	Включить	
Указать процент комиссии	0.5%	
Количество бумаг		
	991	
На сумму		
	990 337	
Дополнительные расходы		
Комиссия 0.5%	4 951.69	
Накопленный купонный доход	2 854.08	
Дополнительные средства для покупки ОФЗ-н	1 010.82	
	Итого 8 816.59 Р	
Итоговая сумма перевода	999 153.61	Актив

График выплат купонного дохода



Доходность

	Среднегодовая доходность с учетом комиссии	Доход с учетом комиссии
Доходность за 3 года*	8.87%	260 758 Р
При досрочном погашении через 2 года	7.92%	158 398 Р
При досрочном погашении через 1 год	6.88%	71 121 Р

Расчет досрочного погашения на определенную дату

Дата досрочного погашения	10.02.2018
Среднегодовая доходность и сумма	-1.33%
	-9 903 Р

* - с момента покупки до даты погашения

Рис. 1. Калькулятор доходности ОФЗ-н первого транша (ОФЗ-н-53001) на 10.05.2017 г.

Параметры выпуска облигаций федерального займа для физических лиц
(ОФЗ-н-53002)

Наименование параметра	Расшифровка параметра
Эмитент	Министерство финансов Российской Федерации
Тип ценных бумаг	государственные ценные бумаги Российской Федерации
Генеральные условия эмиссии	постановление Правительства Российской Федерации от 15 мая 1995 г. № 458 "О Генеральных условиях эмиссии и обращения облигаций федеральных займов"
Условия эмиссии	приказ Минфина России от 15 марта 2017 г. № 38н "Об утверждении Условий эмиссии и обращения облигаций федерального займа для физических лиц" (http://minfin.ru/common/upload/library/2017/04/main/38n_MU.pdf)
Вид облигаций	облигации федерального займа
Тип облигаций	облигации федерального займа для физических лиц (ОФЗ-н)
Государственный регистрационный номер	Государственный регистрационный номер
Круг потенциальных владельцев	граждане Российской Федерации и агенты по размещению и выкупу облигаций в случаях, установленных Условиями эмиссии
Номинальная стоимость одной облигации, рублей	1 000 (одна тысяча)
Валюта номинала	рубль
Объем выпуска, рублей	15 000 000 000
Количество облигаций выпуска, шт.	15 000 000
Дата начала размещения облигаций	13.09.2017
Дата окончания размещения облигаций	14.03.2018
Дата погашения облигаций	16.09.2020
Минимальное количество облигаций, доступных для приобретения одним физическим лицом, штук	30 (тридцать)
Минимальное количество облигаций, доступных для приобретения одним физическим лицом, штук	15 000 (пятнадцать тысяч)
Депозитарий, место хранения глобального сертификата	Небанковская кредитная организация акционерное общество "Национальный расчетный депозитарий"
Агенты, осуществляющие размещение облигаций от имени и по поручению Эмитента	ВТБ 24 (ПАО), ПАО Сбербанк

Окончание таблицы 1

Наименование параметра	Расшифровка параметра
Порядок размещения облигаций выпуска	открытая подписка
Вторичное обращение облигаций	не допускается, за исключением случаев установленных Условиями эмиссии
Налогообложение дохода по облигациям	осуществляется в соответствии с законодательством Российской Федерации
Предъявление владельцами облигаций к выкупу Эмитенту	физические лица вправе предъявить облигации к выкупу Эмитенту в любой день до даты погашения облигаций в соответствии с Условиями эмиссии
Форма выпуска облигаций	документарная с обязательным централизованным хранением

Таблица 2

Цены размещения и доходности к погашению облигаций федерального займа для физических лиц (ОФЗ-н-53002)

№ платежа	Даты платежей	Купонные периоды, дни	Процентная ставка купонного дохода, % годовых	Купонный доход, рублей	Погашение номинала, %	Погашение номинала, рублей	Всего выплат по облигации, рублей
1	21.03.2018	189	7 %	36.25	---	---	36.25
2	19.09.2018	182	7,5 %	37.4	---	---	37.4
3	20.03.2019	182	8 %	39.89	---	---	39.89
4	18.09.2019	182	8,5 %	42.38	---	---	42.38
5	18.03.2020	182	9,25 %	46.12	---	---	46.12
6	16.09.2020	182	10,1 %	50.36	---	---	1050.36
Итого	---	---	---	252.4	100 %	1 000,00	1252.4