



Банк России



ОТЧЕТ ПО РЕЗУЛЬТАТАМ ЭКСПЕРТИЗЫ ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРОЕКТА ПАСПОРТА ФИНАНСОВОГО ПРОДУКТА

Информационно-аналитический материал

Москва
2022

ОГЛАВЛЕНИЕ

Резюме	2
1. Организация поведенческой экспертизы	3
Гипотезы.....	3
Порядок проведения экспертизы.....	3
Профиль респондентов.....	4
2. Полученные результаты.....	6
Влияние на восприятие оцениваемых материалов общих финансовых потребительских установок, инвестиционных или сберегательных целей.....	6
Оценка понимания содержания материалов трех уровней КИД	7
<i>Оценка понимания материала «Уровень 1».....</i>	<i>7</i>
<i>Оценка понимания материала «Уровень 2»</i>	<i>8</i>
<i>Оценка понимания материала «Уровень 3» – «Паспорт финансового продукта».....</i>	<i>12</i>
<i>Оценка цветового оформления</i>	<i>13</i>
Заключение.....	15
Выводы.....	15
Рекомендации	16
Приложение	17
<i>Анкета участника экспертизы</i>	<i>17</i>

Материал подготовлен Службой по защите прав потребителей и обеспечению доступности финансовых услуг.

При использовании материалов отчета ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2022

РЕЗЮМЕ

Создание условий для принятия потребителями и инвесторами осознанных решений при использовании финансовых продуктов, инструментов и услуг является ключевой задачей Банка России в области защиты прав потребителей и инвесторов¹. При этом осознанность выбора во многом определяется качеством предоставляемой потребителям информации.

Один из способов информирования розничных неквалифицированных инвесторов – паспорт финансового продукта, или ключевой информационный документ (КИД). Такой документ предоставляет в доступной форме основную информацию о финансовом продукте, позволяя инвесторам самостоятельно оценивать ключевые характеристики, риски, потенциальные прибыли и потери и на основании этого принимать осознанные инвестиционные решения.

Однако эффективное информирование инвесторов требует баланса между полнотой и доступностью информации. Поскольку широкая аудитория розничных неквалифицированных инвесторов достаточно неоднородна, целесообразно проведение предварительной проверки проекта такого документа на предмет восприятия изложенной в нем информации.

С целью проверки эффективности информирования неквалифицированных розничных инвесторов была проведена поведенческая экспертиза. Ее объектом стал образец многоуровневого (предъявляемого в виде ряда последовательных информационных блоков) КИД.

Для проведения экспертизы в рамках количественного метода разработана анкета, содержащая 31 закрытый вопрос (выбор одного или нескольких вариантов ответов из предложенного списка), в том числе социально-демографического характера. Добровольными респондентами выступили волонтеры Ассоциации развития финансовой грамотности. Всего по итогам анкетирования было собрано 4050 ответов.

В результате обработки данных выявлено, что содержание проекта паспорта финансового продукта примерно одинаково понятно (разница незначительна) респондентам из разных социально-демографических категорий. Тем не менее респонденты, имеющие опыт работы с инструментами фондового рынка, в целом лучше понимали предложенный им текст. Значительная разница наблюдалась в отношении фрагментов текста, включающих финансовые термины.

Рассмотренное цветовое решение маркировки рисков («светофор») недостаточно хорошо распознается и идентифицируется респондентами в случае применения совместно с текстовой информацией. Однако в целом цветовое оформление может быть полезным – предложенные в проекте паспорта финансового продукта яркие цвета рамки документа и сводного риск-индикатора воспринимаются лучше, чем альтернативные нейтральные и однотонные цветовые решения.

Выводы, полученные по итогам проведенной экспертизы, будут учитываться при доработке КИД.

¹ [Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023 и 2024 годов.](#)

1. ОРГАНИЗАЦИЯ ПОВЕДЕНЧЕСКОЙ ЭКСПЕРТИЗЫ

Информационная эффективность КИД складывается из ряда факторов. В их числе – удобочитаемость и доступность текста, который должен быть лаконичен, но насыщен информацией, а также способность оформления (верстки) привлекать внимание, не вызывая побочных эмоциональных реакций (раздражения, неприязни).

Для оценки этих показателей вниманию респондентов были предложены три информационных модуля КИД в том порядке, в каком с ними будет ознакомлен неквалифицированный розничный инвестор в реальной ситуации. К каждому модулю прилагались вопросы, позволяющие выяснить, как человек оценивает уровень своего понимания информации в предложенном модуле КИД и насколько он ее на самом деле понимает. Вопросы на фактическое понимание предполагали поиск в предложенном КИД сведений, сформулированных немного иначе, нежели в вопросе, либо простую интерпретацию информации из КИД.

Чтобы оценить уместность и эмоциональное восприятие цветового оформления (цветовая индикация об уровне рисков «светофор», рамка КИД и цвет сводного риск-индикатора), были использованы вопросы о восприятии цвета, а также предлагалось оценить сообщение, которое передается цветовым оформлением КИД. Для более точной оценки восприятия цветов рамки и сводного риск-индикатора респондентам было предложено альтернативное сдержанное цветовое оформление КИД без изменений текста.

Гипотезы

В рамках экспертизы рассматривались следующие гипотезы:

- использование вспомогательных цветовых и графических элементов визуализации (рамка КИД, цветовое оформление сводного риск-индикатора, цветовые риск-индикаторы типа «светофор») помогает неквалифицированному розничному инвестору воспринимать базовую текстовую информацию о рисках;
- цветовые риск-индикаторы типа «светофор» воспринимаются неквалифицированным розничным инвестором адекватно (красный – высокая вероятность негативного события, опасность; зеленый – низкая вероятность негативного события, риск минимален/отсутствует);
- использование вспомогательных цветовых и графических элементов визуализации (рамка документа, сводный риск-индикатор) привлекает дополнительное внимание неквалифицированного розничного инвестора к тексту и не вызывает раздражения;
- выбранное количество факторов и описаний рисков (пять) является оптимальным для восприятия неквалифицированным розничным инвестором;
- текст КИД удобочитаем и доступен для понимания неквалифицированным розничным инвестором.

Порядок проведения экспертизы

Вопросы и образцы КИД предлагались в составе анкеты по оценке эффективности проекта паспорта финансового продукта (см. Приложение). Анкета включала 31 закрытый вопрос (в том числе вопросы социально-демографического и содержательного характера), размещалась на официальном сайте Банка России и была доступна респондентам по ссылке. Скрининговые вопросы не применялись. Содержательные вопросы представлены по блокам: финансовые установки и цели потребителей, потребительские привычки и опыт использования финансовых продуктов, оценка цветового восприятия и понимания контента для каждого уровня КИД.

Респонденты привлекались к участию в исследовании по принципу поточной выборки, предварительный отсев не производился, конфиденциальность ответов обеспечивалась отсутствием в анкете вопросов о личной информации (ФИО, возраст, адрес проживания), о контактных данных (телефон, электронная почта).

Полевой этап (предоставление ссылок на анкету, сбор ответов) проходил в течение 10 дней (с 14 по 24 мая 2022 года).

Математическая обработка проводилась через алгоритмы количественных методов анализа данных: анализ статистического частотного распределения, корреляционный анализ (или анализ сопряженности для номинальных переменных), оценка статистической значимости различий двух или нескольких относительных показателей по критерию согласия Пирсона (хи-квадрат, χ^2). Таблицы сопряженности строились в разрезе не только социально-демографических характеристик, но и условных групп, сформированных по признаку ответа на вопросы из блоков содержательных вопросов: «пользователи инструментов фондового рынка», «долгосрочность целей сбережения/инвестирования», «правильность ответов на проверочные вопросы».

Профиль респондентов

Всего в ходе опроса было собрано 4050 уникальных полных ответов. В полученной выборке преобладали женщины (89,6%), доля мужчин составила 8,3%, отказались указывать пол 2,1% (рис. 1). Такие пропорции связаны с тем, что участники не подвергались предварительному отсеvu, а женщины часто демонстрируют более высокую активность в участии в опросах по сравнению с мужчинами.

Участниками опроса стали преимущественно работающие люди и студенты, располагающие свободным доступом к сети Интернет и потенциальным интересом к финансовой тематике (рис. 2).

Образование респондентов – преимущественно высшее (более чем у половины участников опроса), что также характерно для интернет-выборки (рис. 3).

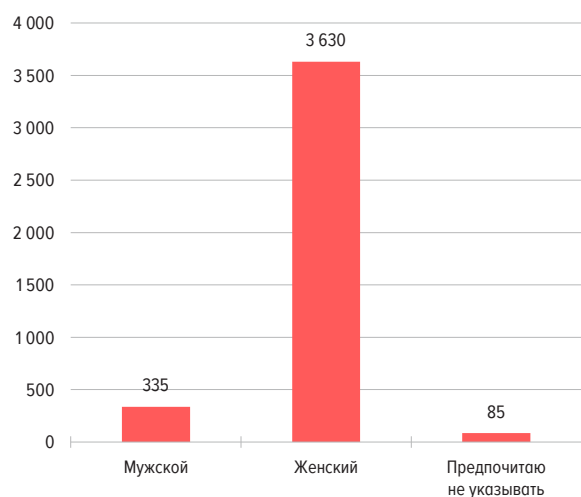
Доля женатых/замужних участников опроса составила 56,5%, не состоят в браке 26,3%, в постоянных отношениях живут 7,9%, отметили иное 9,3% (рис. 4).

В выборке представлены участники, преимущественно проживающие в Центральном федеральном округе (рис. 5). Возможно, на такое распределение повлиял метод распространения информации об участии в опросе.

Кроме того, опрос показал, что большинство его участников самостоятельно принимают финансовые решения (рис. 6).

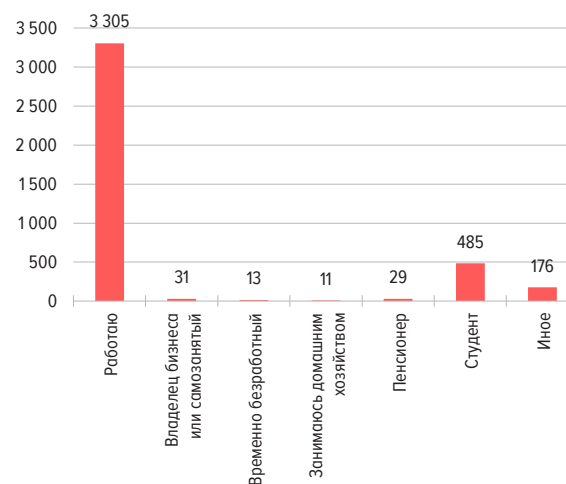
СОСТАВ ВЫБОРКИ ПО ПОЛУ
(ЧЕЛОВЕК)

Рис. 1



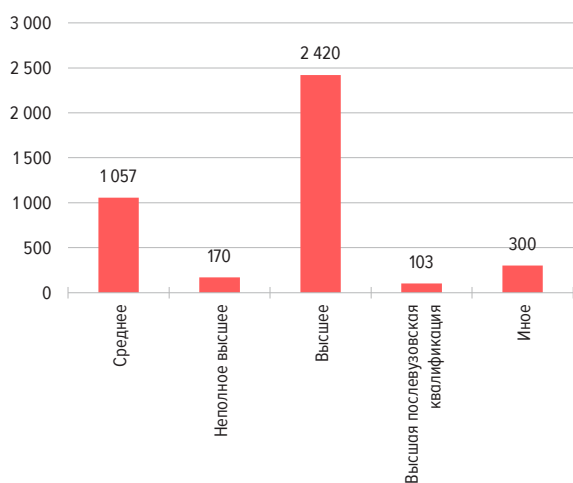
СОСТАВ ВЫБОРКИ ПО ТРУДОВОМУ СТАТУСУ
(ЧЕЛОВЕК)

Рис. 2



СОСТАВ ВЫБОРКИ ПО ОБРАЗОВАНИЮ (ЧЕЛОВЕК)

Рис. 3



СОСТАВ ВЫБОРКИ ПО СЕМЕЙНОМУ ПОЛОЖЕНИЮ (ЧЕЛОВЕК)

Рис. 4



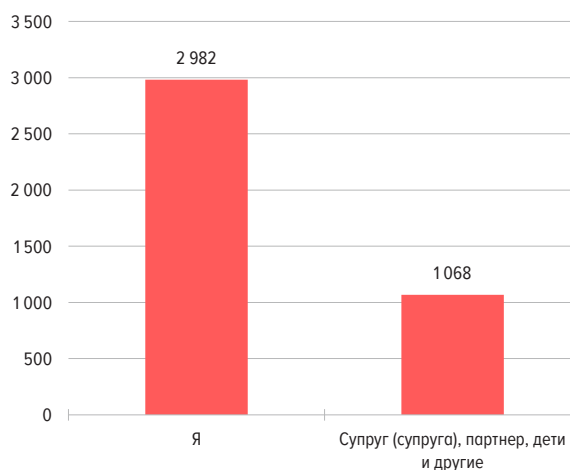
СОСТАВ ВЫБОРКИ ПО РЕГИОНУ ПРОЖИВАНИЯ (ЧЕЛОВЕК)

Рис. 5



СОСТАВ ВЫБОРКИ ПО АТРИБУЦИИ ОТВЕТСТВЕННОСТИ В СЕМЬЕ ЗА ПРИНЯТИЕ ФИНАНСОВЫХ РЕШЕНИЙ (ЧЕЛОВЕК)

Рис. 6



В полученной выборке по признаку пола в значительной мере преобладали женщины, а по признаку региона – Центральный федеральный округ. Выборка формировалась естественным потоковым методом и поэтому может считаться репрезентативной относительно потока интернет-пользователей, проявляющих общий интерес к финансовым вопросам.

Однако такая структура заметно отличается от типовых пропорций, характерных для клиентов российского брокера¹, среди которых преобладают мужчины. Для проверки релевантности выборки были изучены возможные связи пола и других социально-демографических характеристик респондентов с их выборами и ответами. По итогам исследования статистически значимых связей и заметных корреляций обнаружено не было. При этом уровень представленности респондентов-мужчин может считаться достаточным для статистической обработки: было получено 335 ответов при необходимом минимуме – 200². Регионально-специфических предпочтений не прослеживалось.

Таким образом, полученная в ходе сбора данных выборка является репрезентативной и релевантной для целей настоящей экспертизы.

¹ [Портрет клиента брокера](#) (итоги исследования Банка России).

² *EFPA Review model for the description and evaluation of psychological and educational tests – Test review form and notes for reviewers (European Federation of Psychologists Associations, 2013), p. 35.*

2. ПОЛУЧЕННЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

Влияние на восприятие оцениваемых материалов общих финансовых потребительских установок, инвестиционных или сберегательных целей

В целом финансовые установки большинства потребителей незначительно ориентированы на долгосрочные цели: только 9,9% упоминаний о пенсионных сбережениях и 8,4% – о накоплении средств для детей или внуков.

Однако в постройке/приобретении недвижимости (как долгосрочной/среднесрочной цели инвестирования/сбережений) заинтересовано большее количество потребителей (17,6%). Наиболее близки и понятны потребителям краткосрочные цели: накопление на непредвиденные расходы (24,0%), а также трата всего заработанного на повседневные расходы (22,1%).

Небольшая часть респондентов (7,7%) ориентированы на приобретение автомобиля/дорогостоящей техники (рис. 7).

Таким образом:

- большинство респондентов ставят перед собой среднесрочные цели инвестиций/сбережений, чаще – на непредвиденные расходы, реже – на конкретные цели (недвижимость, автомобиль);
- для пятой части респондентов характерно отсутствие целей инвестирования/сбережения, они ориентированы на актуальное потребление;
- долгосрочные цели есть в сознании менее 10% респондентов.

В ходе исследования обнаружена связь субъективной оценки уровня понимания оцениваемых материалов с показателем горизонта планирования сбережений (рис. 8).

Данные показывают, что респонденты, нацеленные на долгосрочное финансовое планирование, несколько более уверены в своем понимании оцениваемых материалов КИД по сравнению с респондентами, ориентированными на потребление или среднесрочное финансовое планирование сбережений.

Аналогичная зависимость прослеживается и при оценке размеров подушки финансовой безопасности: респонденты, оценившие размер необходимых семейных накоплений на максимальном уровне (шесть месяцев и дольше), более уверены в понимании финансо-

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ И СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ ЦЕЛЕЙ РЕСПОНДЕНТОВ (%)



Рис. 7

ОЦЕНКА СОБСТВЕННОГО ПОНИМАНИЯ КИД И ОРИЕНТАЦИЯ НА ДОЛГОСРОЧНОСТЬ ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ (%)

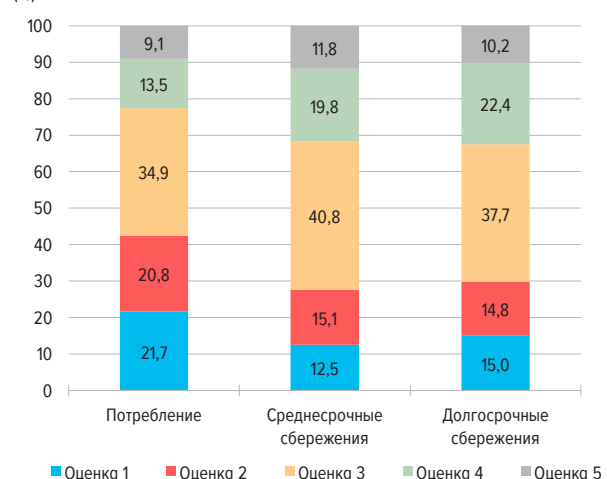
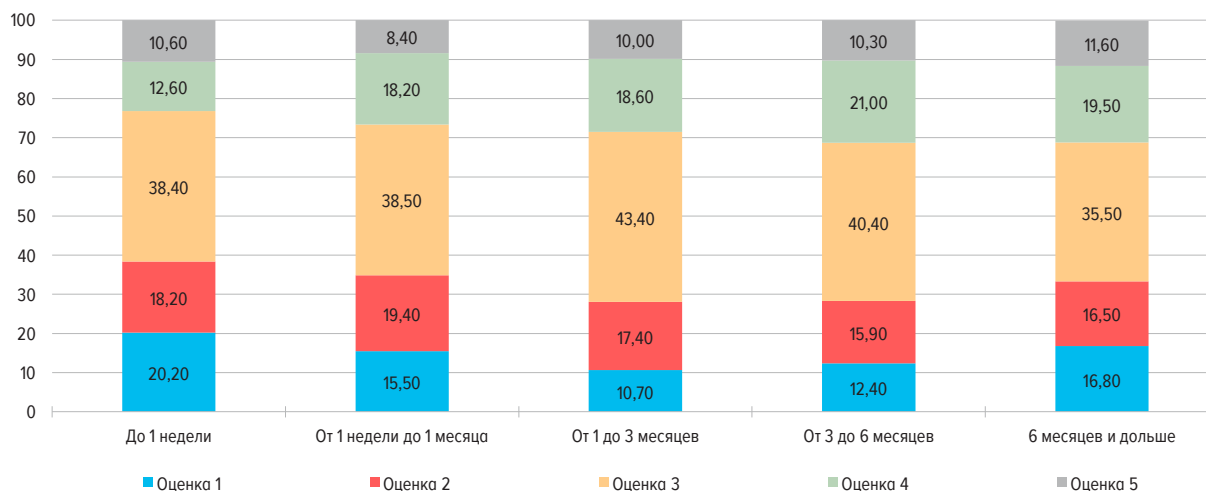


Рис. 8

ОЦЕНКА СОБСТВЕННОГО ПОНИМАНИЯ КИД И ОРИЕНТАЦИЯ НА РАЗМЕР ПОДУШКИ ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ (%)

Рис. 9



вых сообщений, чем респонденты, которых удовлетворяют минимальные размеры подушки финансовой безопасности (рис. 9).

Можно сделать вывод, что приобретенный финансовый опыт, ориентация на долгосрочное планирование, установки на сбережение влияют на ощущение уверенности понимания финансовых текстов.

При этом социально-демографические характеристики (образование, род занятий, пол), а также ответственность в домохозяйстве за принятие финансовых решений не влияют на ощущение уверенности понимания финансовых текстов.

Оценка понимания содержания материалов трех уровней КИД

Для оценки понимания финансовых текстов были использованы проверочные вопросы с правильными ответами, то есть фактически мини-тест на оценку уровня понимания представленного материала.

Оценка понимания материала «Уровень 1»

Около 40% респондентов оценили материал «Уровень 1» достаточно понятным (оценки 4 и 5 по пятибалльной шкале поставили 18,4 и 20,7% респондентов соответственно).

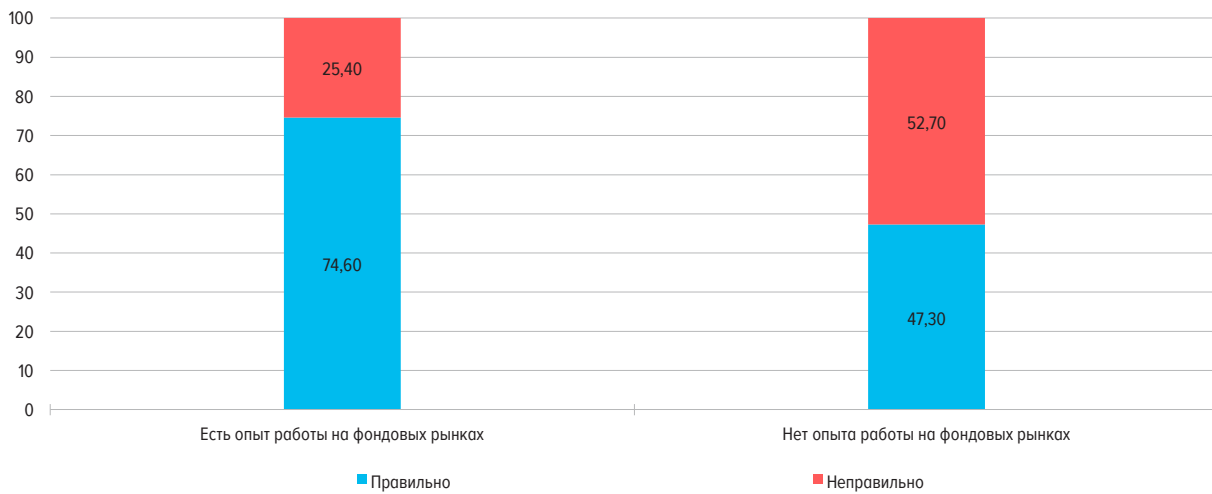
При этом правильные ответы на тестовые вопросы на понимание материала «Уровень 1» (вопросы 13 и 14) дали около половины респондентов (48,1 и 55,7% соответственно). Это лучше, чем при случайных ответах (поскольку в вопросах предлагалось три варианта ответа, при случайном ответе доля респондентов составила бы ~33%), но в целом картина сигнализирует о том, что заметная часть респондентов не сумели освоить предлагаемую информацию.

Исследование показало, что **правильность понимания текстов, оцениваемая тестовыми проверочными вопросами, не зависит от уровня образования, пола, самооценки своих знаний в области финансовых продуктов, однако есть значимая зависимость правильности понимания материала от опыта работы на фондовых рынках** (рис. 10, 11). Респонденты, имеющие опыт работы на фондовых рынках, демонстрируют более глубокое понимание представляемого материала в ответах на оба тестовых вопроса.

Следовательно, понимание текстовых материалов КИД связано с практическим опытом, а не с когнитивными характеристиками (образование). Это указывает на то, что причина непонимания связана с текстами КИД, где присутствует хотя и упрощенная, но требующая опыта или

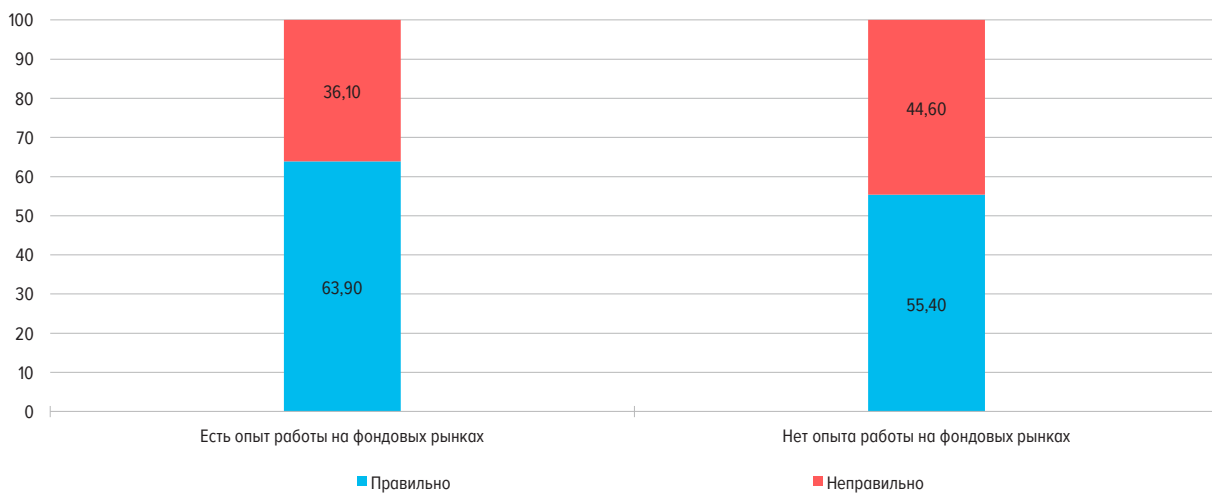
ПОНИМАНИЕ МАТЕРИАЛА «УРОВЕНЬ 1» В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ОПЫТА РАБОТЫ НА ФОНДОВЫХ РЫНКАХ (ОТВЕТЫ
НА КОНТРОЛЬНЫЙ ВОПРОС 13)
(%)

Рис. 10



ПОНИМАНИЕ МАТЕРИАЛА «УРОВЕНЬ 1» В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ОПЫТА РАБОТЫ НА ФОНДОВЫХ РЫНКАХ (ОТВЕТЫ
НА КОНТРОЛЬНЫЙ ВОПРОС 14)
(%)

Рис. 11



расшифровки отраслевая терминология. Часть респондентов не видят в понятии «сбережение» требований к ликвидности (около половины респондентов без опыта операций на фондовом рынке сочли, что рассматриваемый инструмент годится для подушки безопасности). Потенциальный инвестор понимает слова в тексте КИД, но не может сложить из них картину сценария на перспективу, что **говорит о необходимости пояснений к терминам. Причем такие пояснения должны доступно описывать, какие именно риски и возможности возникают в перспективе для розничного инвестора** в случае приобретения данного финансового продукта.

Оценка понимания материала «Уровень 2»

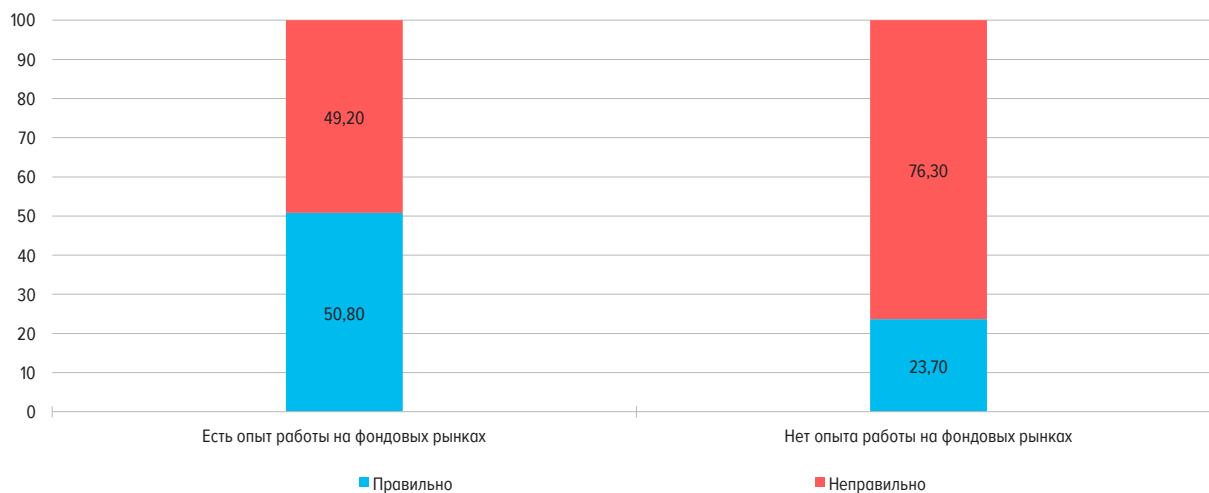
Аналогичным образом респонденты демонстрируют понимание материала «Уровень 2», независимо от принадлежности к какой-либо социально-демографической группе. При этом правильное понимание текста, оцениваемое объективно с помощью тестовых вопросов, выше у респондентов, имеющих опыт работы на фондовых рынках (рис. 12).

Ответы на проверочные вопросы 16, 17 показывают, что описание рисков понимается достаточно слабо: несмотря на прямое указание в тексте, что «риск остаться должным отсутствует»

ПОНИМАНИЕ МАТЕРИАЛА «УРОВЕНЬ 2» В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ОПЫТА РАБОТЫ НА ФОНДОВЫХ РЫНКАХ (ОТВЕТЫ
НА КОНТРОЛЬНЫЙ ВОПРОС 18)

Рис. 12

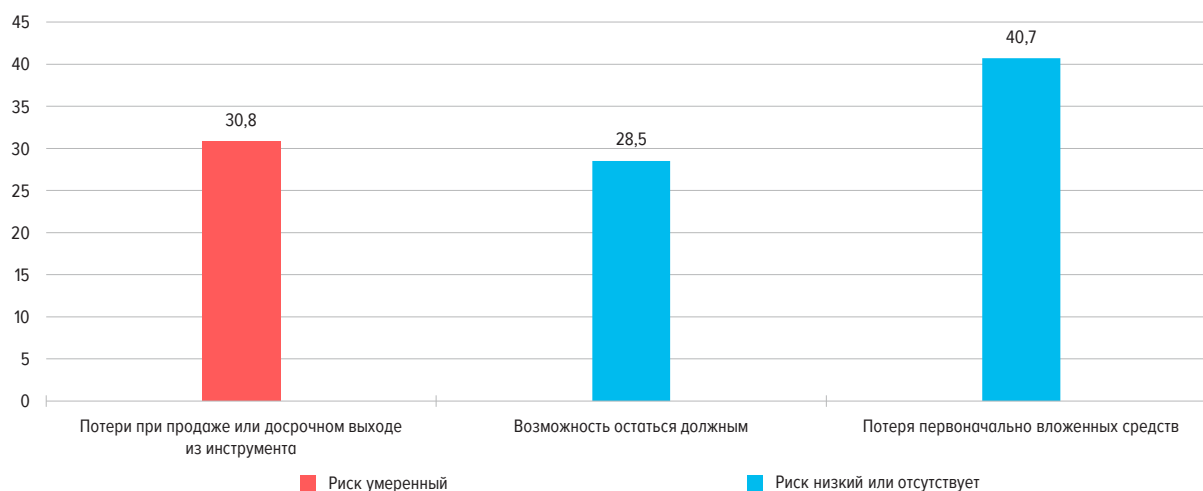
(%)



ПОНИМАНИЕ МАТЕРИАЛА «УРОВЕНЬ 2» (КАКОЙ ИЗ ПЕРЕЧИСЛЕННЫХ РИСКОВ КАЖЕТСЯ НАИБОЛЕЕ ВЕРОЯТНЫМ
ДЛЯ ДАННОГО ФИНАНСОВОГО ИНСТРУМЕНТА?)

Рис. 13

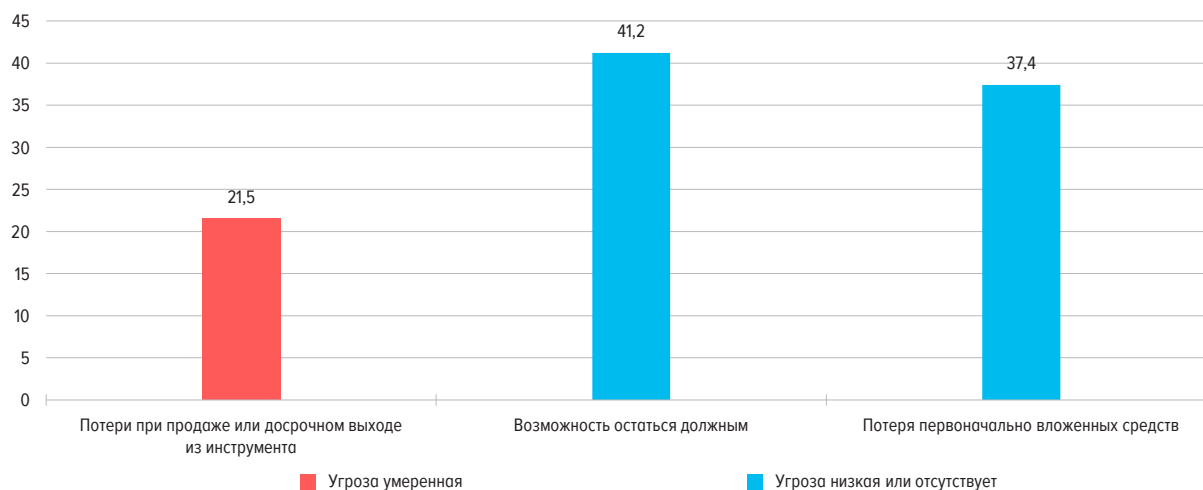
(%)



ПОНИМАНИЕ МАТЕРИАЛА «УРОВЕНЬ 2» (КАКОЕ НЕБЛАГОПРИЯТНОЕ РАЗВИТИЕ СОБЫТИЙ ДЛЯ ДАННОГО
ФИНАНСОВОГО ИНСТРУМЕНТА ВЫЗЫВАЕТ НАИБОЛЬШИЕ ОПАСЕНИЯ?)

Рис. 14

(%)



и «риск потери первоначально вложенных средств – умеренный», около двух третей респондентов считают эти риски возможными (рис. 13, 14).

Вероятно при этом, что в силу сочетания с текстовой информацией цветовая индикация (зеленый маркер-кнопка) также слабо воспринимается респондентами как сигнал о минимальных рисках.

Таким образом, можно выделить следующие основные проблемы подачи информации «Уровень 2» КИД:

- отсутствуют пояснения специализированных слов и словосочетаний;
- на одной странице совмещены разные шкалы оценки показателей рисков (вероятностные в случае «кнопок» и вероятностно-масштабные для подписей¹);
- в списке совмещены собственно риски и особенности функционирования инструмента (наличие мер государственной защиты потребителей);
- применены однотипные конструкции для описания неоднородных с точки зрения последствий для инвестора факторов («гарантии сохранности вложенных средств отсутствуют» и «риск отсутствует»; «гарантии сохранности вложенных средств» и «гарантии доходности»).

Все это способствует когнитивной перегрузке инвестора, а ощущение хаотичности и неоднородности поступающих сигналов сводит его усилия к поиску наиболее простых и понятных вербальных маркеров риска для финансового инструмента. **В итоге сигналы графического «светофора» воспринимаются в материале «Уровень 2» некорректно.**

Это подтверждает анализ особенностей цветового восприятия индикаторов: понимание, показателем чего именно является индикатор, сводится к выбору наиболее понятного (не требующего навыков вероятностного мышления) фактора – размера возможных потерь (рис. 15).

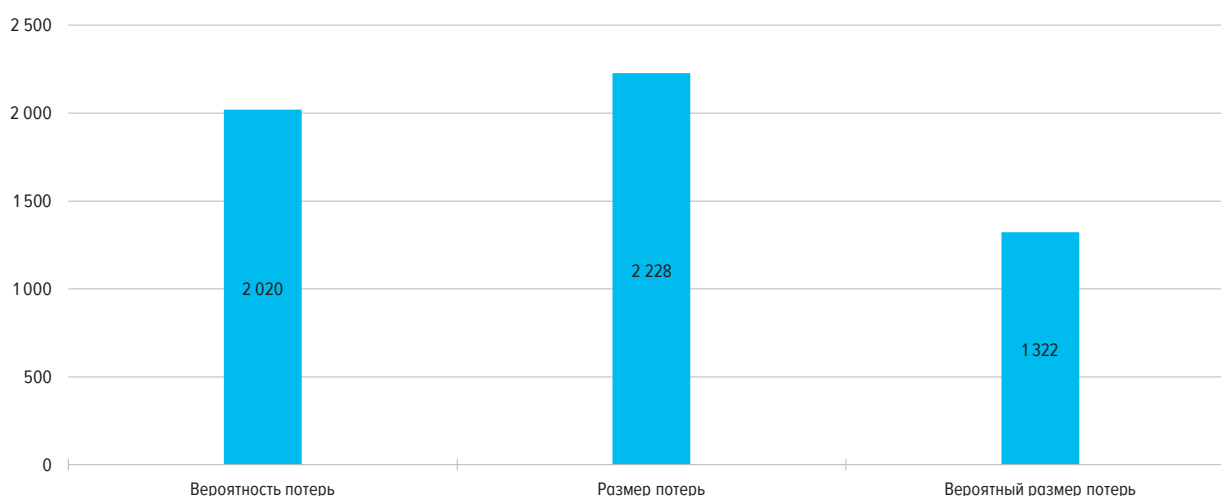
Количество воспринимаемых типов и факторов риска, представленных в материале (пять единиц информации), более чем для половины респондентов оказалось чрезмерным: для 35,6% оптимально три риска, для почти пятой части (18,8%) и три единицы много (рис. 16).

Из этого следует, что объем краткосрочной памяти/внимания у значительной части респондентов недостаточен для понимания сложного текста.

Только 39,7% респондентов правильно поняли, что в представленном материале дано описание как рисков, так и особенностей функционирования финансового инструмента (рис. 17).

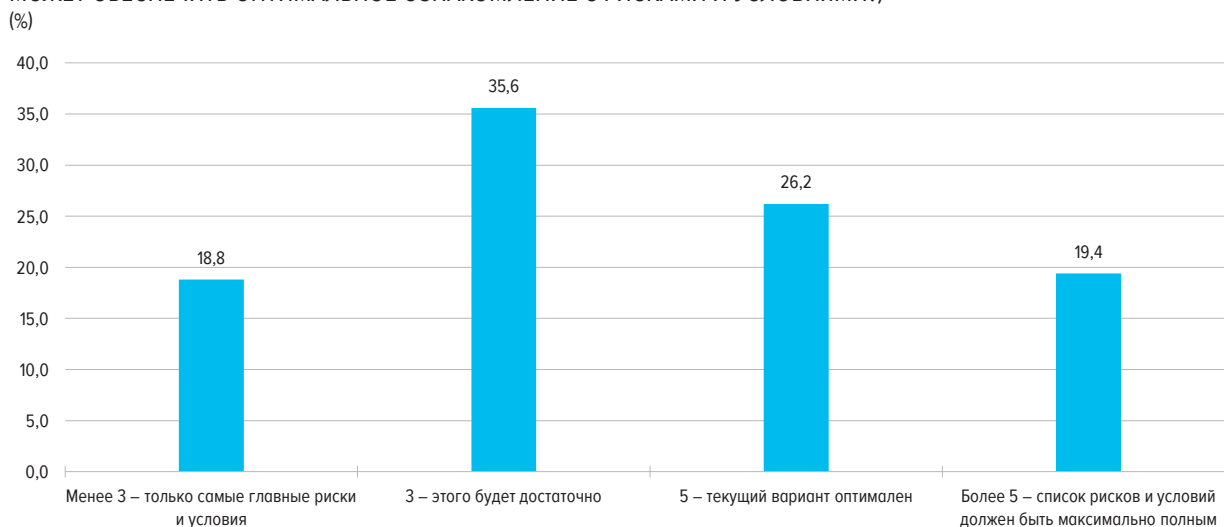
ПОНИМАНИЕ МАТЕРИАЛА «УРОВЕНЬ 2» (ЧТО ОЗНАЧАЕТ ЦВЕТ КРУГЛЫХ «КНОПОК»?)
(ЧИСЛО ОТВЕТОВ)

Рис. 15



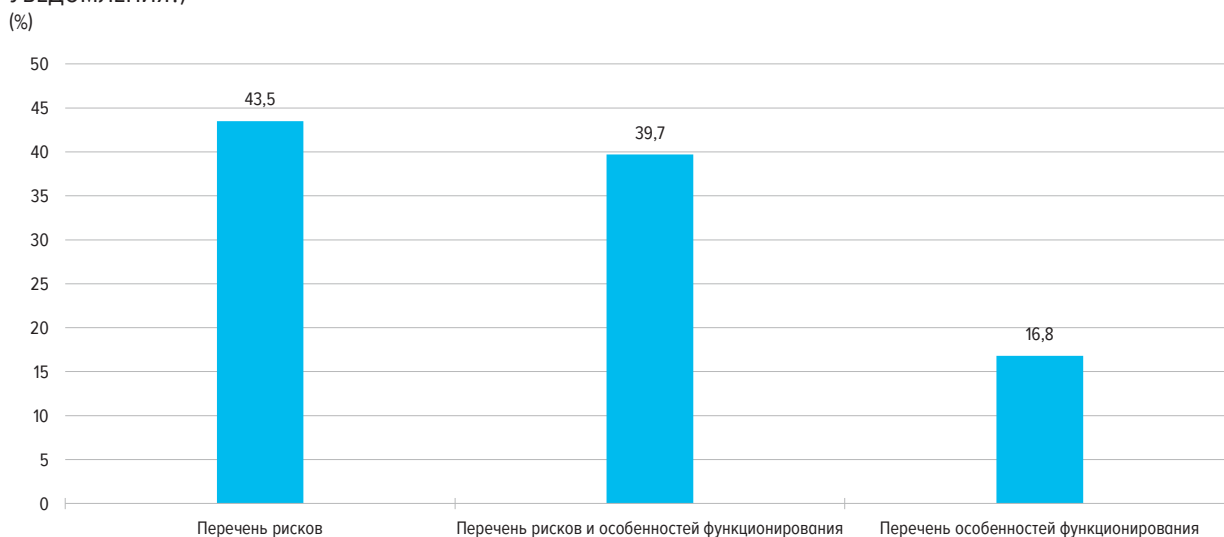
¹ Подходы к оценке финансового инструмента можно условно поделить на вероятностные (насколько вероятен тот или иной исход), масштабные (каков размер выигрыша или проигрыша в случае того или иного развития событий) и вероятностно-масштабные (то есть описываемые произведением масштаба и вероятности).

ПОНИМАНИЕ МАТЕРИАЛА «УРОВЕНЬ 2» (СКОЛЬКО ЭЛЕМЕНТОВ СПИСКА, СНАБЖЕННЫХ «КНОПКАМИ» НА РИСУНКЕ, РИС. 16
МОЖЕТ ОБЕСПЕЧИТЬ ОПТИМАЛЬНОЕ ОЗНАКОМЛЕНИЕ С РИСКАМИ И УСЛОВИЯМИ?)



ПОНИМАНИЕ МАТЕРИАЛА «УРОВЕНЬ 2» (КАКОЕ УТВЕРЖДЕНИЕ ЛУЧШЕ ВСЕГО ОПИСЫВАЕТ СОДЕРЖАНИЕ
УВЕДОМЛЕНИЯ?)

Рис. 17



При этом 16,8% респондентов вообще не увидели в тексте описания рисков, несмотря на то что термин «риск» используется неоднократно. Возможно, это наиболее уязвимая часть потенциальных пользователей финансовых продуктов.

Таким образом, анализ особенностей восприятия и понимания предлагаемых материалов показывает, что, скорее всего, они не полностью соответствуют когнитивным возможностям части респондентов, что дает довольно высокий процент неправильных ответов. Среди причин можно выделить следующие:

- восприятие и понимание рисков опирается, вероятно, не столько на текст, сколько на предыдущий опыт и эмоциональное ощущение рисков: респондентов волнуют размер потерь и вероятность остаться должным брокеру, поэтому доля таких ответов высока, несмотря на заверения текстов и цветовые сигналы об обратном;
- успешному восприятию и пониманию рисков препятствуют неоднородность подачи информации и смешение разных шкал оценки рисков;
- в итоге цветовая индикация не воспринимается частью респондентов как связанная с текстом и подчеркивающая его смысл;

- описываемых рисков должно быть не более трех – объем кратковременной памяти части респондентов не позволяет удерживать описание сложных единиц информации;
- часть респондентов воспринимают список факторов и описаний рисков КИД как универсальный перечень потенциальных рисков и угроз и не видят их вероятностной составляющей, характерной для конкретного финансового инструмента.

Оценка понимания материала «Уровень 3» – «Паспорт финансового продукта»

В целом материал «Паспорт финансового продукта» оценивается респондентами субъективно как наименее понятный (на вопрос 22 оценки 4 и 5 дали только около трети респондентов – 18,1 и 10,2% соответственно).

Объективные показатели понимания материала (ответы на проверочные вопросы) также невысоки. Ошибочные ответы дают все категории респондентов, независимо от социально-демографических характеристик, ответственности за принятие финансовых решений в семье, трудового и семейного статуса.

Однако, как и в случае с оценкой предыдущих материалов, респонденты с опытом использования инструментов фондового рынка проявили несколько лучшее понимание текстов, то есть дали больше правильных ответов на проверочный вопрос о сроках погашения и обращения (рис. 18).

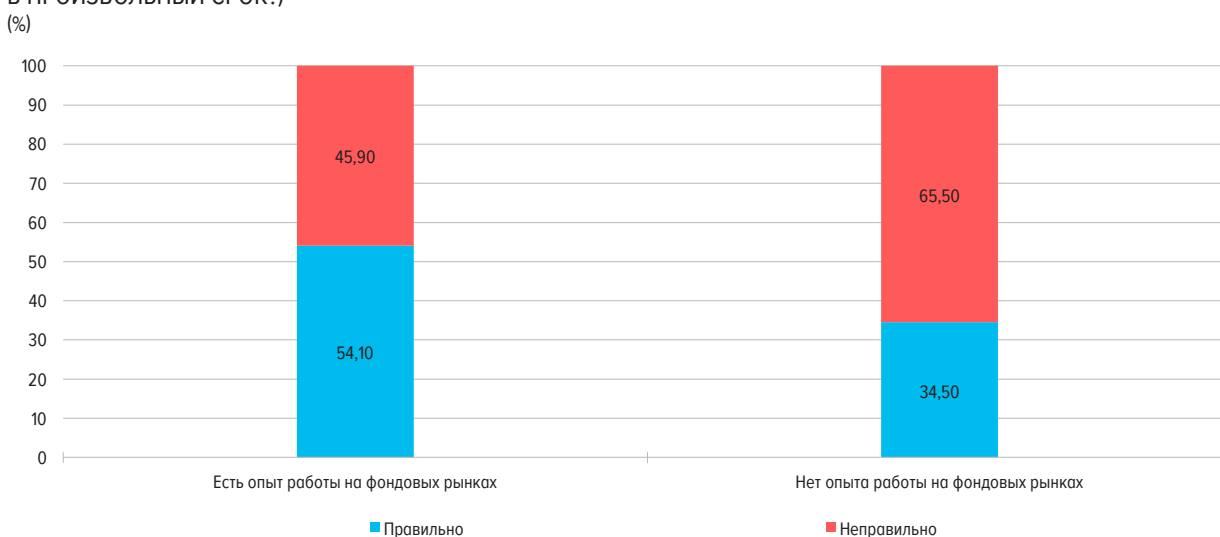
Проверочные вопросы 27 и 28 вызвали наибольшее затруднение, правильных ответов было всего 10,7 и 32,1% соответственно (рис. 19, 20).

Принцип формирования купонной доходности, описанный в паспорте финансового продукта, оказался труднопонимаемым даже для респондентов, имеющих опыт использования инструментов фондовых рынков. Ответы показали, что респонденты затрудняются прогнозировать состояние счета по предложенным в КИД условиям и склонны скорее ожидать непредсказуемых потерь (27,5% респондентов отметили наиболее негативный, но неправильный вариант ответа).

Сообщение о доходности продукта (вопрос 28) было более понятным, однако упоминание доходности прошлых периодов оказывает довольно сильное влияние на прогноз (32,2% респондентов отметили вариант ответа 5%, соответствующий доходности в прошлом). **Целесообразным было бы напомнить инвестору об отсутствии связей между ожидаемой и прошлой доходностью.**

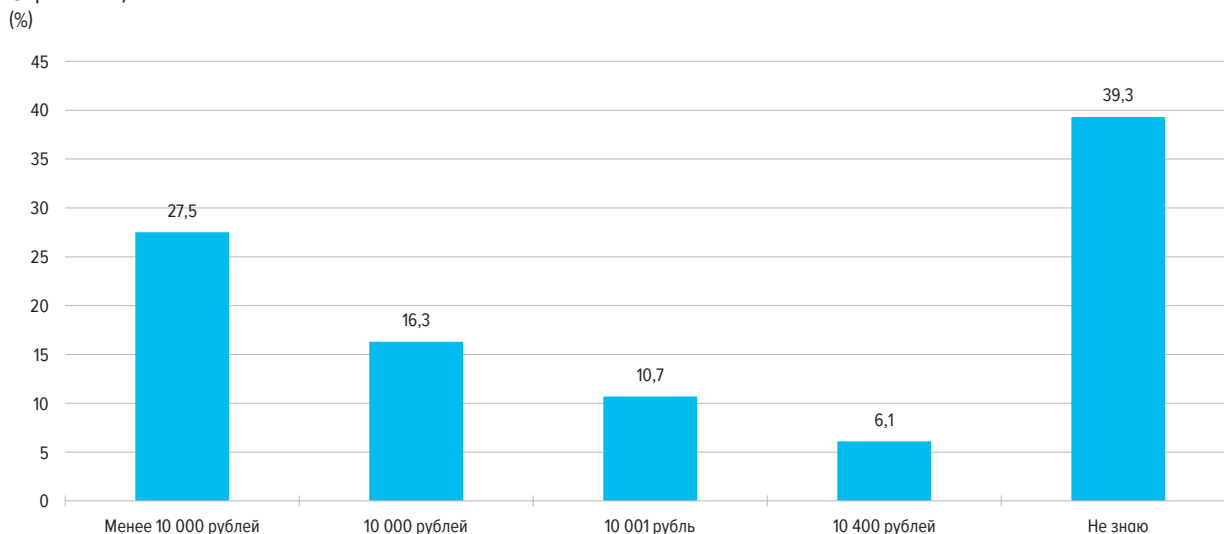
ПОНИМАНИЕ МАТЕРИАЛА «УРОВЕНЬ 3» (КАКИЕ ОПЕРАЦИИ НЕ ПОЛУЧИТСЯ ВЫПОЛНИТЬ С ИНСТРУМЕНТОМ В ПРОИЗВОЛЬНЫЙ СРОК?)

Рис. 18



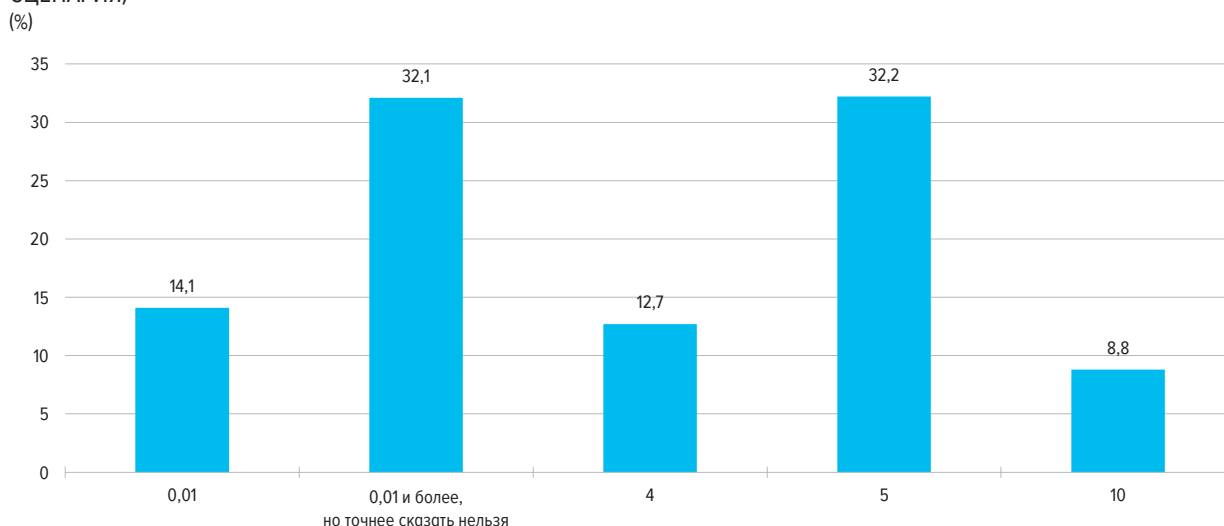
ПОНИМАНИЕ МАТЕРИАЛА «УРОВЕНЬ 3» (ОЦЕНКА БУДУЩЕГО СОСТОЯНИЯ СЧЕТА С УЧЕТОМ ПРЕДЛОЖЕННОГО СЦЕНАРИЯ)

Рис. 19



ПОНИМАНИЕ МАТЕРИАЛА «УРОВЕНЬ 3» (ОЦЕНКА ОЖИДАЕМОЙ ДОХОДНОСТИ С УЧЕТОМ ПРЕДЛОЖЕННОГО СЦЕНАРИЯ)

Рис. 20



Этот результат демонстрирует, что быстрое понимание смысла таких понятий, как «номинальная стоимость», «гарантированный купон», затруднено для респондентов, а это не позволяет им делать корректные прогнозы относительно будущей доходности инструмента.

Оценка цветового оформления

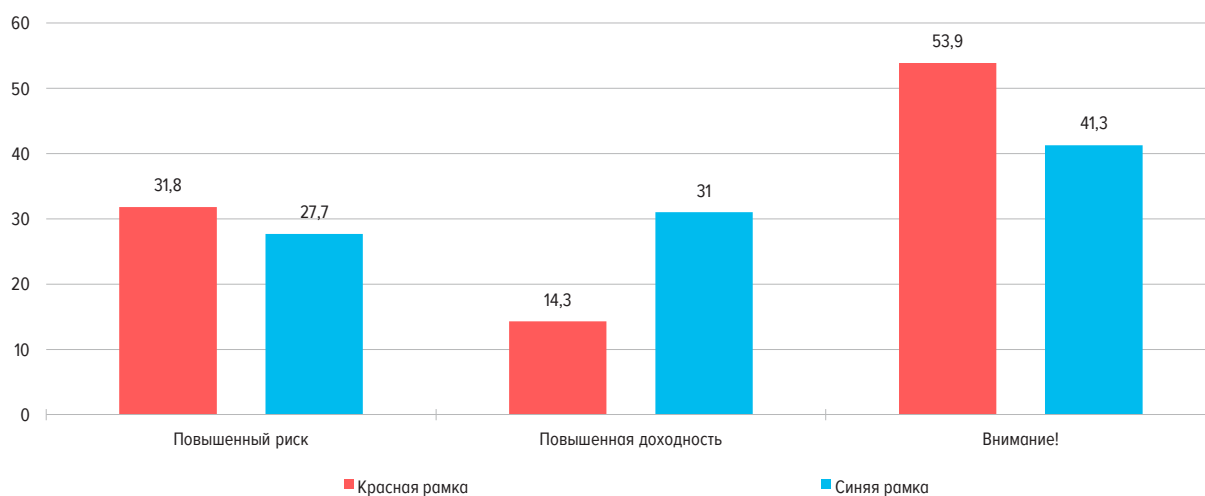
Красная рамка документа в сравнении с синей в большей степени привлекает внимание (рис. 21) при одинаковом уровне раздражения (рис. 22). Кроме того, синяя рамка хуже воспринимается как сигнал о повышенном риске.

Интерпретация респондентами этого элемента оформления позволяет рассматривать его как **работоспособное решение, фокусирующее внимание на тексте КИД**.

Использование яркого цвета (желтого) сводного риск-индикатора в сочетании с цветом рамки воспринимается как минимум не хуже нейтрального, при этом яркая индикация немного лучше концентрирует внимание респондентов на рисках: меньше доля заниженных оценок риска (1 и 2 балла) и выше доля сравнительно высоких оценок (4 и 5 баллов). При этом значимого и выраженного смещения распределения оценок, которое может указывать на искажение, для яркого индикатора не наблюдается (рис. 23).

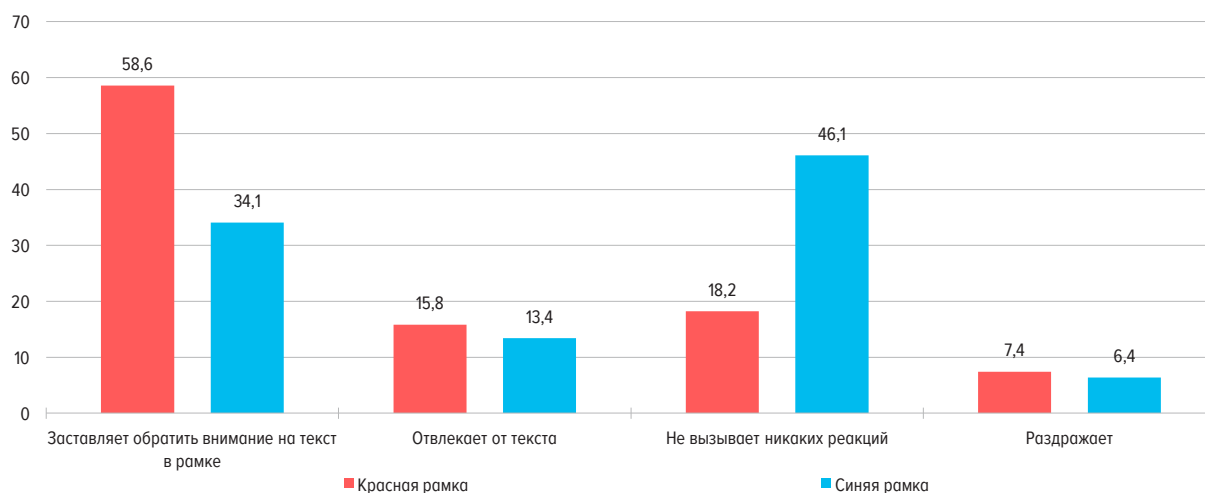
СООБЩЕНИЯ, КОТОРЫЕ НЕСЕТ ЦВЕТОВОЕ ОФОРМЛЕНИЕ (РАМКА), МНЕНИЕ РЕСПОНДЕНТОВ (%)

Рис. 21



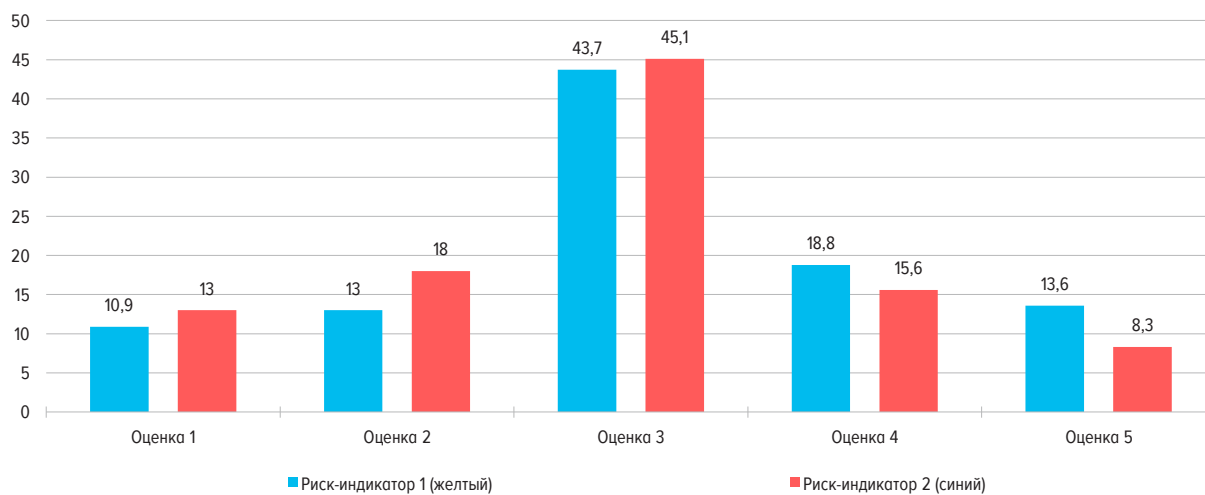
ОЩУЩЕНИЯ, КОТОРЫЕ ВЫЗЫВАЕТ ЦВЕТОВОЕ ОФОРМЛЕНИЕ (РАМКА), МНЕНИЕ РЕСПОНДЕНТОВ (%)

Рис. 22



ОЩУЩЕНИЕ УРОВНЯ РИСКА, ПЕРЕДАВАЕМОГО СВОДНЫМ РИСК-ИНДИКАТОРОМ, ОЦЕНКА РЕСПОНДЕНТОВ (%)

Рис. 23



ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Выводы

1. Полученная в ходе исследования выборка данных является репрезентативной и релевантной для целей настоящей экспертизы.
2. Фактическое понимание формулировок КИД не зависит ни от социально-демографических характеристик респондентов (пол, образование, семейный и трудовой статус), ни от степени ответственности за принятие финансовых решений в семье. Это позволяет предположить равную доступность проекта КИД людям разного образования, пола и уровня ответственности за принятие финансовых решений в домохозяйствах.
3. Материалы многоуровневого КИД оценили как достаточно понятные около 30% респондентов (оценки 4 и 5 по пятибалльной шкале), что говорит о наличии непонятных терминов, примененных в тексте КИД. Объективные показатели понимания (ответы на проверочные вопросы) в большинстве случаев оказываются ниже. Это указывает на то, что контекст документа и его привязка к текущей ситуации (а такие действия требуют дополнительной умственной работы) понимаются недостаточно.
4. Наблюдается зависимость уровня понимания КИД от практического опыта использования инструментов фондовой биржи и в несколько меньшей степени – от установок на долгосрочное планирование и сбережение. Респонденты, не имеющие практического финансового опыта и ориентированные на повседневное потребление, демонстрировали недостаточное понимание специализированных слов и словосочетаний.
5. Респонденты чаще воспринимают список описаний и факторов рисков КИД как универсальный перечень потенциальных рисков и угроз и не соотносят его с конкретным финансовым инструментом и своей ситуацией.
6. Отсутствие напоминания о том, что ретроспективная доходность не связана с будущей доходностью финансового инструмента, делает инвесторов уязвимыми к «эффекту якоря» – упоминание прошлой доходности вызывает резкое смещение ожиданий доходности в сторону этого значения.
7. Значительная часть респондентов недостаточно точно распознают и осознают риски/особенности функционирования финансового инструмента (уровни 1 и 2 проекта КИД), дают неправильные ответы на проверочные вопросы, искаженно воспринимают сигналы/подсказки цветовой идентификации. Неопределенность, возникающая из-за недостаточного понимания текста, заставляет людей опираться на другие сигналы: стереотипы («риск – плохо»), эмоциональные ощущения от описания. Вероятно, предлагаемая респондентам информация не совсем соответствует их понятийному аппарату и ожиданиям.
8. Объем кратковременной памяти у части респондентов при восприятии сложной информации снижается до трех и менее элементов, что ограничивает их возможности восприятия и оценки рисков.
9. Визуальное решение КИД в яркой цветовой гамме (красный цвет рамки КИД и цветной сводный риск-индикатор) воспринимается лучше, чем сдержанная монохромная синяя гамма, и не вызывает раздражения.

Рекомендации

Приведенные выше выводы говорят о том, что проект КИД хорошо воспринимается разными социально-демографическими группами и потому применим для широкого круга розничных инвесторов, в том числе начинающих.

Предложенные графические идеи – красная рамка и яркое представление сводного риск-индикатора – целесообразно применять в оформлении КИД.

При этом для улучшения понимания документа можно порекомендовать следующее:

1. Исключить применение графических индикаторов рисков типа «светофор» в описании перечня рисков.
2. Изучить возможность агрегирования рисков и сокращения перечня рисков до трех наиболее существенных.
3. Сообщение об отсутствии государственных гарантий (то есть особенность инструмента, которая в отличие от рисков носит не статистический, а предопределенный характер) целесообразно дать отдельно от списка рисков в качестве визуального модуля. Отсутствие государственных гарантий при этом не учитывается в числе трех ключевых рисков (см. пункт 2).
4. В факторах рисков и их описании целесообразно исключить применение похожих по структуре формулировок для описания разнородных явлений. Например, формулировки «гарантии сохранности средств отсутствуют» и «гарантии получения доходности отсутствуют» созвучны, но первая из них описывает заранее установленный показатель, вторая – вероятностный.
5. Добавить напоминание об отсутствии связи между прошлой и будущей доходностью инструмента.
6. Дать пояснения к специализированным формулировкам.

СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЕ ФОРМУЛИРОВКИ, ВЫЗЫВАЮЩИЕ ИЛИ СПОСОБНЫЕ ВЫЗВАТЬ ЗАТРУДНЕНИЯ В ПОНИМАНИИ НАЧИНАЮЩИМ ИНВЕСТОРОМ, И НЕОБХОДИМЫЕ ПОЯСНЕНИЯ

№	Формулировка	Необходимые пояснения
1	Инструмент не предназначен для сбережений	Почему? Какие требования к сбережениям не реализуются данным инструментом?
2	Средства не застрахованы (не гарантированы государством)	Что означает гарантия государства? Что произойдет при неблагоприятном для инвестора развитии событий?
3	Досрочный выход из инструмента	Что это такое?
4	Номинальная стоимость	Что это такое?
5	Номинал гарантирован эмитентом	Что означает такая гарантия?
6	Удержание продукта до момента погашения	Что это такое?
7	Гарантированный купон	Что это такое?

ПРИЛОЖЕНИЕ

Анкета участника экспертизы

Уважаемый участник!

Предлагаемая вашему вниманию анкета разработана для того, чтобы определить информационную эффективность проекта паспорта финансового продукта. Входящие в анкету вопросы позволят получить анонимные общие сведения о том, насколько доступно и исчерпывающе проверяемый документ способен донести информацию о финансовом продукте до розничного инвестора. Изображения, размещенные в анкете, можно открыть в отдельном окне, кликнув на них левой кнопкой мыши.

Большое спасибо за ваш вклад в изучение российского финансового рынка!

<p>1. Ваш пол:</p> <p><input type="checkbox"/> м</p> <p><input type="checkbox"/> ж</p> <p><input type="checkbox"/> предпочитаю не указывать</p>
<p>2. Ваше образование:</p> <p><input type="checkbox"/> среднее</p> <p><input type="checkbox"/> неполное (незаконченное) высшее</p> <p><input type="checkbox"/> высшее (бакалавриат, специалитет или магистратура)</p> <p><input type="checkbox"/> высшая послевузовская квалификация (учеба в аспирантуре, наличие ученой степени)</p> <p><input type="checkbox"/> иное (не нашел в списке)</p>
<p>3. Какой из приведенных ниже ответов лучше всего описывает ваш трудовой статус?</p> <p><input type="checkbox"/> работаю (по найму, полный или неполный рабочий день)</p> <p><input type="checkbox"/> владелец бизнеса или самозанятый</p> <p><input type="checkbox"/> временно безработный</p> <p><input type="checkbox"/> занимаюсь домашним хозяйством</p> <p><input type="checkbox"/> пенсионер (или получаю иные пособия)</p> <p><input type="checkbox"/> студент</p> <p><input type="checkbox"/> иное</p>
<p>4. Какой из приведенных ниже ответов лучше всего описывает ваше семейное положение?</p> <p><input type="checkbox"/> женат/замужем</p> <p><input type="checkbox"/> живу в постоянных отношениях</p> <p><input type="checkbox"/> не женат/не замужем</p> <p><input type="checkbox"/> иное</p>
<p>5. Отметьте город или федеральный округ, в котором вы проживаете в настоящее время</p> <p><input type="checkbox"/> Москва</p> <p><input type="checkbox"/> Московская область</p> <p><input type="checkbox"/> Центральный федеральный округ (кроме Москвы и Московской области)</p> <p><input type="checkbox"/> Санкт-Петербург</p> <p><input type="checkbox"/> Северо-Западный федеральный округ (кроме Санкт-Петербурга)</p> <p><input type="checkbox"/> Сибирский федеральный округ</p> <p><input type="checkbox"/> Уральский федеральный округ</p> <p><input type="checkbox"/> Приволжский федеральный округ</p> <p><input type="checkbox"/> Южный федеральный округ</p> <p><input type="checkbox"/> Северо-Кавказский федеральный округ</p> <p><input type="checkbox"/> Дальневосточный федеральный округ</p>

6. Какие инвестиционные или сберегательные цели вам ближе всего?*Можно выбрать несколько целей*

- пенсионные сбережения
- накопление средств для детей или внуков
- постройка или приобретение недвижимости
- накопление на непредвиденные расходы
- приобретение автомобиля или дорогостоящей техники
- затрудняюсь с определением целей
- я трачу все, что заработал

7. Как вы считаете, какой срок проживания без потери уровня жизни должны обеспечивать семейные накопления в случае внезапной потери источника заработка?

- до 1 недели
- от 1 недели до 1 месяца
- от 1 до 3 месяцев
- от 3 до 6 месяцев
- 6 месяцев и дольше
- не знаю

8. Кто в вашей семье обычно принимает финансовые решения?

- я
- супруг (супруга), партнер, дети и другие

9. Какими финансовыми продуктами (инструментами) вам доводилось пользоваться?*Можно выбрать несколько вариантов ответа*

- банковский счет
- банковская карта
- кредитная карта
- потребительский кредит
- ипотечный кредит
- страховые продукты
- инструменты фондового рынка (акции, облигации)
- другое







10. Как бы вы оценили свои знания в области финансовых продуктов (инструментов)?*Выберите оценку от 1 до 5, где 1 соответствует минимальному, 5 – весьма высокому уровню знаний*

- 1
- 2
- 3
- 4
- 5

11. Какое из следующих утверждений наилучшим образом характеризует ваш подход к выбору финансового продукта (инструмента)?

- я выбираю подходящий финансовый продукт самостоятельно
- я выбираю подходящий финансовый продукт самостоятельно, но принимаю во внимание профессиональные финансовые советы
- выбирая подходящий финансовый продукт, я главным образом опираюсь на профессиональные советы и консультации
- выбирая подходящий финансовый продукт, я опираюсь на любые понятные мне советы, включая друзей и родственников

Представьте себе ситуацию: вы решили приобрести финансовый продукт (облигацию со структурным доходом). Перед тем как исполнить это поручение, брокер знакомит вас со специальным документом, описывающим ключевые особенности выбранного финансового продукта, – **паспортом финансового продукта**. Далее вам по очереди будут представлены элементы паспорта финансового продукта и предложены вопросы к ним. Просьба внимательно ознакомиться с картинками и ответить на вопросы

<p>12. Оцените, насколько понятным вам кажется уведомление Выберите оценку от 1 до 5, где 1 соответствует минимальному, 5 – весьма высокому уровню понимания</p> <p><input type="checkbox"/> 1 <input type="checkbox"/> 2 <input type="checkbox"/> 3 <input type="checkbox"/> 4 <input type="checkbox"/> 5</p>	<p style="text-align: center;">Инвестиционная облигация ООО «Ромашка»</p> <p style="text-align: center;"></p> <p style="text-align: center;">Средний риск</p> <p style="text-align: center;">Внимание</p> <p style="text-align: center;">Инструмент не предназначен для сбережений Вы можете потерять все, что вложили Средства не застрахованы (не гарантированы государством)</p> <p style="text-align: center;">Подробнее</p>
<p>13. Для решения каких задач не годится данный финансовый инструмент?</p> <p><input type="checkbox"/> приумножение накоплений <input type="checkbox"/> подушка безопасности <input type="checkbox"/> компенсация инфляции</p>	
<p>14. Какой объем компенсации вам положен со стороны государства в случае банкротства компании, выпустившей облигацию?</p> <p><input type="checkbox"/> полностью <input type="checkbox"/> 1 млн 400 тыс. рублей <input type="checkbox"/> компенсации от государства не положено</p>	
<p>15. Оцените, насколько понятным вам кажется уведомление Выберите оценку от 1 до 5, где 1 соответствует минимальному, 5 – весьма высокому уровню понимания</p> <p><input type="checkbox"/> 1 <input type="checkbox"/> 2 <input type="checkbox"/> 3 <input type="checkbox"/> 4 <input type="checkbox"/> 5</p>	<p style="text-align: center;">Инвестиционная облигация</p> <ul style="list-style-type: none">  Гарантии сохранности вложенных средств со стороны государства отсутствуют  Нет гарантии получения доходности. Доходность привязана к базовому активу (Индекс РТС)  Риск потерь при продаже или досрочном выходе из инструмента – умеренный. Зависит от конъюнктуры рынка  Риск потери первоначально вложенных средств (при удержании продукта до момента погашения) – умеренный. Номинал гарантирован эмитентом  Риск остаться должным отсутствует <p style="text-align: center;">Назад КИД</p>
<p>16. Какое неблагоприятное развитие событий представляется наиболее вероятным?</p> <p><input type="checkbox"/> потери при продаже или досрочном выходе из инструмента <input type="checkbox"/> возможность остаться должным <input type="checkbox"/> потеря первоначально вложенных средств (при удержании продукта до момента погашения)</p>	
<p>17. Какое неблагоприятное развитие событий вызывает наибольшие опасения?</p> <p><input type="checkbox"/> потери при продаже или досрочном выходе из инструмента <input type="checkbox"/> возможность остаться должным <input type="checkbox"/> потеря первоначально вложенных средств (при удержании продукта до момента погашения)</p>	
<p>18. Какие доступные сведения помогут оценить возможность потери первоначально вложенных в данные облигации средств? <i>Можно выбрать несколько вариантов ответа</i></p> <p><input type="checkbox"/> кредитный рейтинг эмитента облигаций <input type="checkbox"/> наличие государственных гарантий сохранности вложенных средств <input type="checkbox"/> текущее значение биржевого индекса <input type="checkbox"/> динамика валютного курса рубль/доллар</p>	

26. Как бы вы оценили субъективное ощущение уровня риска финансового продукта, исходя из расцветки предложенного описания?
Выберите оценку от 1 до 5, где 1 – минимальный уровень риска, 5 – максимальный уровень риска

1 2 3 4 5

27. Вы приобрели предлагаемый финансовый продукт на сумму 10 000 рублей ровно за год до срока его погашения эмитентом. В течение года вашего владения продуктом базовый актив заметно подешевел (реализовался негативный сценарий). Какая сумма будет вам доступна на брокерском счету (без учета комиссий, расходов и налогов)?

менее 10 000 рублей 10 000 рублей 10 001 рубль 10 400 рублей не знаю

28. У вас есть сведения, что по итогам прошлого года доходность облигации составила 5%. На какую доходность продукта вы можете рассчитывать в текущем году?

0,01% 0,01% и более, но точнее сказать нельзя 4% 5% 10%

ПАСПОРТ ФИНАНСОВОГО ПРОДУКТА

Предоставляется в соответствии с требованиями законодательства. Не является рекламным материалом. Информация приведена для понимания существенных характеристик и рисков финансового продукта, а также для удобства его сравнения с другими финансовыми продуктами

- Инструмент не предназначен для сбережений
- Вы можете потерять все, что вложили
- Средства не застрахованы (не гарантированы государством)

Вид: Облигация со структурным доходом серии 001P-ROM01 (ценная бумага, предусматривающая выплату по истечении срока ее обращения номинальной стоимости, купона, а также возможность выплаты дополнительного дохода)

Кредитный рейтинг продукта: BBB

Эмитент: ООО «Ромашка» (ИНН; адрес; контакты)

Кредитный рейтинг эмитента: BBB

Доход и порядок его расчета: по истечении срока обращения (17.08.2024) выплачиваются 100% номинальной стоимости, гарантированный купон в размере 0,01% годовых, а также дополнительный доход в зависимости от динамики роста базового актива (дополнительный доход не гарантирован)

Номинальная стоимость: 1000 рублей

Базовый актив: «Индекс РТС» (ISIN: RU000A0JPEB3)

Место хранения: учет прав владельцев осуществляется депозитарием АО «Лютик» (ИНН; адрес; контакты)

Валюта, в которой осуществляются выплаты: рубль (RUB)

Комиссии и расходы:

- брокером за исполнение поручения на покупку/продажу ценной бумаги взимается комиссия в размере 0,06% от суммы сделки, но не менее 10 руб. (дополнительно 100 руб. в случае дачи поручения по телефону)
- депозитарием за хранение взимается комиссия в размере 0,01% от стоимости ценных бумаг в день, а также комиссия за осуществление операций по счету в размере 500 руб. за одну операцию

Сводный риск-индикатор:

1	2	3	4	5
---	---	---	---	---

Посмотрите на альтернативный вариант оформления документа и ответьте на вопросы

29. Какое сообщение несет, по вашему мнению, цветовое оформление документа (рамка)?

повышенный риск
 повышенная доходность
 внимание!

30. Какие ощущения вызывает у вас цветовое оформление документа (рамка)?

заставляет обратить внимание на текст в рамке
 отвлекает от текста
 не вызывает никаких реакций
 раздражает

31. Как бы вы оценили субъективное ощущение уровня риска финансового продукта, исходя из расцветки предложенного описания?
Выберите оценку от 1 до 5, где 1 – минимальный уровень риска, 5 – максимальный уровень риска

1 2 3 4 5