

Заместителю Председателя
Банка России

В.В. Чистюхину



Предложения
по внесению изменений
в регулирование деятельности фондов
целевого капитала

Уважаемый Владимир Викторович!

Рынок фондов целевого капитала (эндаументов) в России существует более 10 лет, и за этот период в нашей стране сформировался пул крупных эндаументов с объемом в несколько миллиардов рублей, а также пул управляющих компаний, накопивших значительный опыт по управлению средствами данной категории институциональных инвесторов с учетом их специфики. У крупных фондов целевого капитала и обслуживающих их управляющих компаний в настоящее время возникла потребность в расширении возможностей инвестирования денежных средств. Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР), являясь саморегулируемой организацией объединяющей управляющих и доверительных управляющих инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, просит Вас рассмотреть предложения сообщества по внесению изменений в законодательство, регулирующее вопросы доверительного управления и деятельности фондов целевого капитала.

1. Предоставить управляющим возможность заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами (далее – ПФИ).

Согласно п.6 ст.15 Федерального закона от 30.12.2006 № 275-ФЗ «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» (далее – Федеральный закон № 275-ФЗ), заключение договоров ПФИ возможно при условии соблюдения установленных нормативными актами Банка России требований, направленных на ограничение рисков. При этом нормативного акта Банка России об ограничении рисков для целевых капиталов не существует. В этой связи предлагаем в п.6 ст.15 Федерального закона № 275-ФЗ исключить слова «при условии соблюдения установленных нормативными актами Банка России требований, направленных на ограничение рисков».

Возможность инвестирования в ПФИ позволит вывести процесс управления средствами фондов целевого капитала на качественно новый уровень, увеличить эффективность и диверсификацию инвестирования, повысить доходность вложений при сохранении относительно низкого риска.

2. Предусмотреть в п. 3 ст. 18 Федерального закона № 275-ФЗ вознаграждение управляющей компании в виде фиксированной суммы или доли среднегодовой стоимости чистых активов целевого капитала (но не более, например, 2 (двух) % среднегодовой стоимости чистых активов), которая может выплачиваться не чаще одного раза в месяц из средств целевого капитала, и (или) доли дохода от управления целевым капиталом (доли дохода от доверительного управления целевым капиталом), выплачиваемой не чаще одного раза в год. Размер вознаграждения управляющей компании, определяемый как доля дохода от управления целевым капиталом, не должен превышать, например, 10 (десяти) % указанного дохода. Аналогичные требования к определению вознаграждения управляющих компаний установлены в Федеральном законе от 29.11.2001 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах».

Данное изменение позволит фондам целевого капитала выплачивать вознаграждение управляющим компаниям по взаимной договоренности в случаях, когда для данных выплат недостаточно дохода от целевого капитала (в частности, если доход был выведен в течение текущего финансового года или в связи с негативной валютной переоценкой эндаументом не был получен доход в рублях, но при этом управляющая компания выполнила цели по управлению средствами в валюте портфеля, отличной от рубля).

3. Изменить ограничения на необходимые расходы, связанные с доверительным управлением.

Действующие нормы Федерального закона № 275-ФЗ предусматривают возмещение расходов за счет дохода от доверительного управления имуществом, составляющим целевой капитал, а, в случае если такого дохода не достаточно, то за счет дохода от целевого капитала, но не более 1% от такого дохода (то есть не более 0,1% от стоимости чистых активов целевого капитала).

Ограничение на размер возмещаемых расходов, поставленное в зависимость от дохода, не является оптимальной схемой, поскольку расходы, связанные с доверительным управлением, не зависят и не имеют существенного влияния на доходность доверительного управления. Более того, такая конструкция может являться фактором, препятствующим инвестированию денежных средств в активы с относительно высокой стоимостью хранения/операций. Помимо этого, конструкция «возмещения» расходов, а не их «оплаты» противоречит нормам ч. 2 ст. 1020 ГК РФ, которые предусматривают, что обязанности, возникшие в результате осуществления доверительным управляющим действий

по доверительному управлению имуществом, должны исполняться за счет этого имущества, тем более, что часть расходов (например, брокерская и биржевая комиссия) просто не могут быть «возмещаемыми», поскольку идут в «цене сделки» и могут оплачиваться только напрямую из средств целевого капитала.

Кроме того, в настоящее время ряд целевых капиталов, имеющих или планирующих иметь на балансе недвижимое имущество, не могут получать доход в связи с тем, что данное имущество требует осуществления предварительных расходов на ремонт и т.п. действия, что невозможно осуществить в связи с ограничением по размеру возмещаемых необходимых расходов. Таким образом, данное имущество не приносит прибыль и в значительной степени ограничивает возможности инвестирования имущества, составляющего целевые капиталы. На наш взгляд, в подобных случаях фонд целевого капитала должен иметь возможность принимать самостоятельное решение, какую часть средств он готов направить на обслуживание, ремонт и/или реконструкцию недвижимого имущества.

Таким образом, предлагаем более детально прописать перечень возможных расходов и установить ограничение на необходимые расходы, связанные с доверительным управлением по аналогии с ограничением, установленным для необходимых расходов по инвестированию средств пенсионных накоплений, но с учетом особенностей по управлению недвижимым имуществом, входящим в состав целевого капитала.

4. Признать фонды целевого капитала квалифицированными инвесторами в силу закона.

Данные изменения позволят расширить инвестиционный портфель целевого капитала, в частности, включить в состав активов облигации и акции иностранных эмитентов, возможность инвестирования в которые предусмотрена пунктом 1 статьи 15 Федерального закона № 275-ФЗ. На текущий момент управляющие компании, осуществляющие доверительное управление целевым капиталом, ограничены в праве приобретать в портфель целевых капиталов иностранные ценные бумаги только иностранными ценными бумагами, допущенными к обращению на территории Российской Федерации.

В связи с вышеизложенным, предлагаем в п.1 ст.51.2 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» внести некоммерческие организации – собственников целевого капитала в список лиц, являющихся квалифицированными инвесторами в силу закона.

С уважением,
Президент

А.В. Тимофеев