

## **ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА**

### **к проекту федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций»**

Законопроектом предлагается внести следующие изменения в Федеральный закон от 30 декабря 2006 года № 275-ФЗ «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» (далее – Федеральный закон № 275-ФЗ).

1. Динамичное развитие финансового рынка Российской Федерации с каждым годом предоставляет инвесторам всё больше возможностей, а также различные новые финансовые инструменты, доступные в соответствии с действующим законодательством для приобретения, в том числе, в инвестиционные портфели неквалифицированных инвесторов. К таким инструментам, в частности, относятся биржевые паевые инвестиционные фонды и клиринговые сертификаты участия. Помимо того, что указанные активы обладают значительной ликвидностью, они также позволяют сократить для инвестора совокупные издержки в сравнении с формированием и поддержанием отдельного портфеля ценных бумаг, экспозицию на которые они представляют, что особенно актуально для небольших фондов целевого капитала, которых большинство.

В связи с этим, законопроектом предлагается расширить установленный пунктом 1 статьи 15 Федерального закона № 275-ФЗ перечень активов, в которые можно осуществлять инвестирование денежных средств, составляющих целевой капитал некоммерческой организации.

2. В соответствии с пунктом 2 статьи 18 Федерального закона № 275-ФЗ для оплаты расходов, связанных с доверительным управлением имуществом, составляющим целевой капитал, предусматривается возможность использовать только 1,5% дохода от доверительного управления. При этом предполагается, что инвестирование средств целевого капитала носит долгосрочный характер, что предполагает, в том числе, инвестиционные

стратегии, приносящие менее регулярный, но более значительный в совокупности доход.

Существующая норма противоречит такому эффекту. Менее регулярный доход от долгосрочных инвестиций может выражаться в его отсутствии на горизонте отдельного отчетного года. Такая норма повлечет для управляющих компаний обязанность покрытия расходов, связанных с доверительным управлением за счет собственных средств. Соответственно, управляющие компании в целях контроля рисков убытков на собственные средства будут избегать долгосрочных инвестиций, в том числе в соответствии с реализованным подходом невозможно будет оплачивать обязательные расходы, связанные с приобретением и содержанием недвижимого имущества, которое в настоящее время уже входит в состав ряда целевых капиталов.

Кроме того, в силу своей природы расходы, связанные с доверительным управлением, могут зависеть от величины активов в доверительном управлении (например, расходы на хранение ценных бумаг), от объема и частоты сделок (например, биржевая, брокерская комиссии), быть фиксированными (например, расходы на открытие и ведение р/с ДУ). Не существует расходов, зависящих от величины дохода от доверительного управления. Поэтому представляется нелогичным привязывать их предельную величину к такому доходу.

Законодательное регулирование предельного размера расходов, связанных с доверительным управлением, для прочих групп институциональных инвесторов, предусматривает установление предельной части расходов от средней стоимости активов за отчетный период:

- в отношении средств пенсионных накоплений Пенсионного фонда Российской Федерации – 1,1% средней стоимости чистых активов в доверительном управлении в течение отчетного года (пункт 3 статьи 16, Федерального закона от 24 июля 2002 года № 111-ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в Российской Федерации»);

- в отношении средств пенсионных накоплений негосударственных пенсионных фондов – 0,75% средней стоимости активов за отчетный год (пункт 2 статьи 36<sup>23</sup> Федерального закона от 7 мая 1998 года № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах»).
- в отношении накоплений для жилищного обеспечения военнослужащих – 1% средней стоимости чистых активов в доверительном управлении за отчетный год (пункт 4 статьи 28 Федерального закона от 2 августа 2004 года № 117-ФЗ «О накопительно-ипотечной системе жилищного обеспечения военнослужащих»).

Учитывая вышеизложенное, представленным законопроектом предлагается установить аналогичный подход в отношении расходов, связанных с доверительным управлением имуществом, составляющим целевой капитал.

3. Пунктом 3 статьи 18 Федерального закона № 275-ФЗ предусматривается, что стороны договора доверительного управления целевым капиталом имеют право установить вознаграждение управляющей компании в виде переменной части, выраженной в процентах от дохода (вознаграждение за успех), и (или) постоянной части (вознаграждение за управление).

При этом законодательно установлено именно право сторон дополнительно указать вознаграждение за управление, а не обязанность. Таким образом, определенная часть уже действующих договоров доверительного управления целевыми капиталами остается без изменений в части вознаграждения, т.е. на условиях исключительно вознаграждения за успех. В этом случае, так как ранее ограничение на максимальный размер вознаграждения не было установлено (устанавливалась только максимальная ставка 10% дохода от доверительного управления), редакцией Федерального закона, по сути, устанавливается, что управляющий получит вознаграждение, равное меньшей из двух расчётных величин: установленной договором доверительного управления ставки, не превышающей 10%, от дохода и 1% от

стоимости чистых активов в доверительном управлении на конец отчетного года.

Указанная норма означает ухудшение условий для управляющих компаний. Управляющие компании, вознаграждение за успех которых ограничено максимальным размером в 1% от стоимости чистых активов на конец отчетного года, будут лишены экономической мотивации сгенерировать более высокий доход от доверительного управления, т.к. такая повышенная доходность не повлечет для них более высокого вознаграждения. В отношении вновь заключаемых договоров с комбинированным вознаграждением мотивация управляющей компании также ограничена вводимой предельной величиной вознаграждения.

Кроме того, установленная Федеральным законом база для расчета предельного вознаграждения за управление – стоимость чистых активов, находящихся в доверительном управлении управляющей компании по договору доверительного управления имуществом, составляющим целевой капитал, «на конец отчетного года» – не совсем корректна, т.к. в случае вывода/ввода активов в конце года учредителем доверительного управления, это необоснованно снизит/увеличит вознаграждение управляющего. Указанный предельный размер вознаграждения, очевидно, целесообразно рассчитывать от средней стоимости чистых активов за отчетный год.

4. В настоящее время Федеральным законом № 275-ФЗ на Банк России возлагаются полномочия по установлению требований, направленных на ограничение рисков при заключении управляющими компаниями, осуществляющими доверительное управление целевым капиталом (далее – управляющая компания целевого капитала), договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, а также по установлению порядка и сроков расчета стоимости чистых активов, находящихся в доверительном управлении управляющей компании целевого капитала.

Учитывая, что в рамках Федерального закона № 275-ФЗ Банк России не обладает полномочиями по регулированию иных аспектов деятельности

управляющих компаний целевого капитала, законопроектом предлагается исключить компетенцию Банка России в части регулирования отдельных частных аспектов такой деятельности, отнеся их на условия договора доверительного управления между учредителем доверительного управления и управляющей компанией.