

Исх. № 143 от 03 марта 2023 года

Уважаемый Михаил Валерьевич!

В настоящее время круг финансовых инструментов, доступных неквалифицированным инвесторам на отечественном рынке ценных бумаг, резко сузился. Это снижает интерес к фондовому рынку со стороны розничных инвесторов и увеличивает их риски, и в результате приводит к оттоку розничных инвесторов с фондового рынка. Отчасти, это может быть компенсировано отменой ряда ограничений для неквалифицированных инвесторов в отношении финансовых инструментов, которые на наш взгляд являются чрезмерными, однако до сих пор, пока инвесторы имели альтернативу, не были критическими.

Мы считаем, что изменение подхода к доступу неквалифицированных инвесторов к финансовым инструментам особенно важно в связи с планами Банка России повысить критерии для признания квалифицированными инвесторами, что приведет к дальнейшему ограничению круга доступных розничным инвесторам финансовых инструментов.

С учетом изложенного, предлагается рассмотреть следующие изменения.

1. Расширение числа облигаций со структурным доходом, доступных к приобретению розничными инвесторами.

В настоящее время круг облигаций со структурным доходом, доступных неквалифицированным инвесторам, ограничен только облигациями на один базовый актив, запрещены облигации, базовым активом которых являются корзины ценных бумаг (хотя, самостоятельное приобретение этих бумаг в портфель в любых сочетаниях доступно розничному инвестору), запрещены облигации, базовым активом которых являются иностранные ETF (хотя, самостоятельное приобретение фьючерсов на ETF, такие как SPDR S&P 500 ETF Trust, Invesco QQQ ETF Trust Unit Series 1, Tracker Fund of Hong Kong ETF, iShares Core EURO STOXX 50 UCITS ETF EUR доступно розничному инвестору).

Депозитарные риски, затрудняющие для розничных инвесторов приобретение иностранных ценных бумаг, отсутствуют при приобретении облигаций со структурным доходом, зависящим от изменения цен на иностранные ценные бумаги и других производных от них значений, а предлагаемая такими облигациями «защита капитала» минимизирует потери инвесторов.

Учитывая то, что в настоящее время реализован механизм надлежащего информирования инвесторов об особенностях и рисках облигаций со структурным доходом (в форме паспорта облигации, содержащего в числе прочего подробное описание инструмента, специфических рисков, сценарный анализ и сводный индикатор риска), их приобретение возможно только после успешного прохождения тестирования, а Банк России имеет право в случае нарушений и злоупотреблений приостанавливать продажи финансовых инструментов и требовать их выкупа, сохранение действующих ограничений на приобретение облигаций со структурным доходом представляется неоправданным, а также создает регуляторный арбитраж с другими финансовыми инструментами.

В связи с этим просим расширить круг доступных розничным инвесторам облигаций со структурным доходом. Более подробные предложения приведены в Приложении № 1, предложения по расширению приемлемых в качестве базовых активов индексов – в Приложении № 2.

2. Снятие запрета на заключение розничными инвесторами внебиржевых договоров, являющихся производными финансовыми инструментами с защитой капитала.

В настоящее время закон<sup>1</sup> запрещает финансовым организациям заключать с клиентом - физическим лицом, не являющимся квалифицированным инвестором, или по его поручению и за его счет договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, не на организованных торгах. Мы предлагаем снять такой запрет для внебиржевых производных финансовых инструментов с защитой капитала по тем же основаниям, что и смягчение ограничений для облигаций со структурным доходом, распространив на такие производные финансовые инструменты условия, предлагаемые для облигаций со структурным доходом. Более подробные предложения приведены в Приложении № 1, предложения по расширению приемлемых в качестве базовых активов индексов – в Приложении № 2.

3. Снижение уровня кредитного рейтинга облигаций российских эмитентов, доступных к приобретению розничными инвесторами без проведения тестирования.

В настоящее время минимально допустимый кредитный рейтинг облигаций, их эмитента или лица, предоставившего обеспечение по облигациям, для приобретения

---

<sup>1</sup> Часть 12 статьи 11 Федерального закона от 11 июня 2021 г. № 192-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

физическими лицами - неквалифицированными инвесторами облигаций без обязательного прохождения тестирования установлен решением Совета директоров Банка России на уровне «ruAAA» – по национальной рейтинговой шкале АО «Эксперт РА» и «AAA(RU)» – по национальной рейтинговой шкале АКРА (АО). Данные значения являются наивысшим уровнем, соответствующим надежности финансовых обязательств Правительства Российской Федерации. Вместе с тем, для целей определения финансовых инструментов, приобретение которых требует проведения тестирования физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами, указанный уровень кредитного рейтинга представляется неоправданно высоким.

Согласно национальным рейтинговым шкалам АО «Эксперт РА» и АКРА (АО) для Российской Федерации высокому уровню кредитоспособности по сравнению с другими рейтингуемыми лицами соответствуют три категории: AAA (максимальный уровень), AA (высокий уровень) и A (умеренно высокий уровень).

В настоящее время максимальный уровень кредитоспособности имеет небольшое количество эмитентов облигаций, такие как ПАО Сбербанк и Банк ВТБ (ПАО), некоторые государственные корпорации и ряд регионов. В то же время большое количество крупных и надежных эмитентов имеют иные уровни кредитного рейтинга, которые относятся по мнению рейтинговых агентств к высокому уровню кредитоспособности. К ним относятся, в том числе кредитные организации, входящие в перечень в системно значимых: Банк ГПБ (АО), АО «АЛЬФА-БАНК», ПАО «Промсвязьбанк» имеют рейтинг «AA+», ПАО Банк «ФК Открытие», АО «Россельхозбанк», ПАО «Совкомбанк» имеют рейтинг «AA», АО «Тинькофф Банк» и ПАО «Московский Кредитный Банк» имеют рейтинг «A+». Также высоконадежные некредитные организации имеют высокие рейтинги: АО «МХК «ЕвроХим» и ПАО «МегаФон» имеют рейтинг «AA+», ПАО «Ростелеком» имеет рейтинг «AA».

По нашему мнению, облигации с высоким и умеренно высоким уровнем кредитоспособности обязанных по ним лиц являются достаточно надежными и не связаны с повышенными рисками, оценку понимания которых необходимо проводить с помощью тестирования.

Проведение тестирования в отношении простых облигаций с высоким уровнем кредитного качества затрудняет и даже отталкивает инвесторов от их приобретения, искажает восприятие инвесторов существующих на финансовом рынке рисков, приравнивая инвестиции в такие облигации к другим, требующим тестирования более рискованным финансовым инструментам и операциям (маржинальные сделки, сделки с производными финансовыми инструментами и т.п.).

В связи с вышеизложенным, предлагаем включить в число облигаций, приобретение которых физическими лицами - неквалифицированными инвесторами не требует проведения тестирования, облигаций с высоким и умеренно высоким уровнем кредитного рейтинга (до уровня «А-» включительно).

4. Снижение порога минимальной суммы инвестиций в ЗПИФ недвижимости для неквалифицированных инвесторов до одной тысячи рублей или исключение данного ограничения.

В настоящее время для приобретения инвестиционных паев ЗПИФ недвижимости для неквалифицированных инвесторов установлено ограничение по минимальной сумме инвестиций и стоимости одного инвестиционного пая в размере ста тысяч рублей. Данное ограничение было направлено на ограничение приобретения таких паев самыми мелкими и потому наименее компетентными розничными инвесторами. В связи с введением впоследствии требования об успешном прохождении тестирования для приобретения таких паев и существенных ограничений на состав и структуру активов ЗПИФ недвижимости для неквалифицированных инвесторов (разрешена только жилая недвижимость и введенная в эксплуатацию, заполненная арендаторами коммерческая недвижимость) считаем целесообразным отменить или снизить до минимальной суммы ограничение на приобретение инвестиционных паев ЗПИФ недвижимости и предоставить доступ к качественным и низкорисковым инвестициям в сфере недвижимости более широкому кругу инвесторов.

5. Снижение требований к допуску паев иностранных биржевых инвестиционных фондов (ETF) к обращению на торгах российского организатора торговли без заключения договора с эмитентом ценных бумаг.

Действующие требования<sup>2</sup> ориентировались на ETF, управляющие компании которых зарегистрированы в США и странах западной Европы и в целом, хотя и были чрезмерными, обеспечивали доступ к большому числу ETF. Сейчас, когда возможность инвестировать в ETF США и Европы ограничена, данные требования не позволяют инвестировать в ETF дружественных стран, таких как Гонконг.

В целях обеспечения доступа на российский рынок большего количества паев иностранных ETF из дружественных стран, которые необходимы инвесторам для диверсификации как рыночных, так и валютных рисков, установленные требования нуждаются в пересмотре и смягчении. Более подробные предложения приведены в Приложении № 3.

---

<sup>2</sup> Указание Банка России от 18 августа 2021 г. № 5887-У

6. Расширение перечня доступных для приобретения неквалифицированными инвесторами цифровых финансовых активов<sup>3</sup>.

НАУФОР считает, что цифровые активы являются формой финансовых инструментов и доступ к финансовым инструментам в форме цифровых активов должен соответствовать правилам доступа к соответствующим финансовым инструментам рынка ценных бумаг. В частности, представляется правильной отмена лимита для приобретения розничным инвестором цифровых финансовых активов в размере 600 тыс. руб. в течение года, а также предоставление возможности приобретения неквалифицированным инвестором цифровых финансовых активов, выпущенных в информационных системах, организованных в соответствии с иностранным правом дружественных иностранных государств, разрешение приобретать цифровые финансовые активы, привязанные к стоимости ценных бумаги эмитентов из дружественных иностранных государств.

Временно, до формирования практики выпуска цифровых финансовых активов, вместо отмены может быть рассмотрено увеличение лимита на приобретения розничным инвестором цифровых финансовых активов с 600 тыс. руб. до 3 млн руб. в год (с определением соответствующего лимита как нетто-позиции инвестора в каждой информационной системе), что позволило бы ограничить инвестиции в эти активы розничных инвесторов, но не мешало бы развитию рынка финансовых инструментов в форме цифровых активов.

7. Сохранение действующего размера кредитного плеча для розничных инвесторов независимо от даты начала совершения ими операций на фондовом рынке.

Банк России заявляет о планах ограничения размера плеча для начинающих инвесторов в течение первого года совершения ими маржинальных сделок.

НАУФОР считает, что действовавшие до 2022 года правила являются сбалансированными и хорошо защищают интересы инвесторов, как с точки зрения ограничения рисков, так и с точки зрения информирования клиентов о рисках маржинальных сделок перед началом их совершения и тестирования на знание и понимание особенностей таких сделок и связанных с ними рисков.

Снижение максимального размера плеча для розничных инвесторов в 2022 году было реализовано как временная мера в условиях высокой волатильности. Поскольку в настоящее время волатильность снизилась, и в любом случае перестала быть неожиданной для инвесторов и брокеров, должен быть восстановлен обычный подход к предоставлению кредитного плеча, поскольку маржинальные сделки имеют большое значение для обеспечения ликвидности рынка.

---

<sup>3</sup> Указание Банка России от 25 ноября 2020 г. № 5635-У

Мы считаем исключительно важным сохранение возможности операций с плечами для обеспечения глубины рынка, его ликвидности и снижения волатильности как рыночного условия защиты интересов инвесторов как совершающих операции с плечом, так и не совершающих такие операции. Ограничение операций с плечом оттолкнет от финансового рынка инвесторов, которые готовы к таким операциям, и в целом, скорее навредит интересам инвесторов, чем поможет им.

8. В случае повышения критериев для признания лиц квалифицированными инвесторами необходимо введение «дедушкиной оговорки» для инвестиционных паев ПИФ, предназначенных для квалифицированных инвесторов.

Формирование паевых инвестиционных фондов, предназначенных для квалифицированных инвесторов, происходило и происходит в период действия текущих критериев отнесения лиц к числу квалифицированных инвесторов. Исходя из этого строится экономическая модель фонда, и изменение условий выдачи его паев в будущем может негативно сказаться на общих результатах деятельности фонда, что нарушит интересы инвесторов, которые приобрели паи фонда ранее.

В связи с этим предлагаем предусмотреть переходный период для фондов, правила доверительного управления которыми зарегистрированы до изменения критериев отнесения лиц к числу квалифицированных инвесторов, и разрешить возможность приобретения их инвестиционных паев не только лицами, являющимися квалифицированными инвесторами, но и иными лицами, которые на дату приобретения соответствовали бы ранее действующим критериям.

Уважаемый Михаил Валерьевич, по нашему мнению, меры по защите интересов инвесторов должны соотноситься с рисками, на минимизацию которых они направлены, при этом важно сохранить доступ неквалифицированных инвесторов к широкому кругу финансовых инструментов, предлагающих разные комбинации риска и дохода, позволяющему диверсифицировать их инвестиции и снизить риски. Это позволит сохранить интерес к фондовому рынку со стороны розничных инвесторов, сохранить качество и объемы рынка. Несбалансированный подход, наоборот, может снизить интерес к инвестированию на российском рынке, что искусственно приведет к уменьшению его объемов и ликвидности, негативным образом отразится на положении инвесторов, интересе к нему со стороны эмитентов, а также устойчивости рынка перед негативным внешним воздействием.

С уважением,

Президент

А.В. Тимофеев

Условия, при соответствии которым предлагается разрешить розничным инвесторам приобретение облигаций со структурным доходом и внебиржевых ПФИ с защитой капитала

**(1) уже реализованные:**

№	Условия	Статус реализации
1.1	Защита капитала – 100% (соответствие типу capital protection derivatives по классификатору EUSIPA)	В отношении облигаций со структурным доходом возврат номинала реализован в силу их правовой природы
1.2	Положительный результат тестирования	Реализовано
1.3	Раскрытие информации в форме паспорта	Реализовано – стандарты СРО
1.4	Обязательное указание в Паспорте рекомендуемого периода владения (до погашения)	Реализовано – стандарты СРО
1.5	Раскрытие информации о сценарном анализе (4 возможных сценария развития событий на основе исторических данных)	Реализовано – стандарты СРО
1.6	Раскрытие информации о сводном индикаторе риска финансового инструмента	Реализовано – стандарты СРО
1.7	Раскрытие информации о расходах на привлечение клиента (противодействие мисселингу)	Реализовано – стандарты СРО
1.8	Право Банка России приостанавливать продажи отдельными лицами и требовать выкупа инструментов, проданных с нарушением	Реализовано
1.9	Кредитный рейтинг эмитента (гаранта) не ниже RuA-, A-(RU)	В отношении облигаций реализовано

**(2) дополнительные условия**

№	2. Облигации /ВПФИ со структурным доходом
2.1	Для ВПФИ защита капитала – 100%
2.2	Для ВПФИ кредитный рейтинг обязанного лица (гаранта) не ниже RuA-, A-(RU)
2.3	Период охлаждения – 10 раб. дней
2.4	Допустимые базовые активы:
2.4.1	предусмотренные в настоящее время: - инфляция, - цены драг. металлов (в т.ч. на LBMA), - цены акций, - цены облигаций, - курсы валют, - индикаторы денежного рынка, - 77 индексов, - кривая бескупонной доходности,
2.4.2	все индексы российских организаторов торговли,
2.4.3	индексы крупнейших мировых провайдеров (см. Приложение 2)
2.4.4	ETF, соответствующие критериям для допуска к обращению на российской бирже, установленным Указанием Банка России от 18 августа 2021 г. № 5887-У (независимо от того, допущены или нет)*, а также БПИФ, ОПИФ и ИПИФ  * критерии, установленные Указанием № 5887-У: - ETF должен быть иностранным биржевым фондом, - индекс не должен быть инверсным, либо использовать кредитное плечо, - доля одного эмитента не более 20%, - средняя стоимость чистых активов ETF за 3 месяца не менее 100 млрд руб.
2.4.5	Корзины ценных бумаг, соответствующие следующим критериям: - каждый актив доступен неквалифицированному инвестору, - не более 10 активов, - простая формула определения дохода, без инверсии и кредитного плеча - веса активов не меняются
2.5	Обязанность эмитента или иного заранее определенного лица выкупать облигации по требованию инвестора по цене, рассчитанной по заранее раскрытой формуле: 1) указание в паспорте информации о том, что ликвидность (возможность реализовать продукт до погашения) инструмента значительно более низкая, чем у классических облигаций эмитентов первого эшелона с фиксированным купоном, 2) указание в паспорте формулы определения цены, не ниже уровня которой



	эмитент/обязанное лицо обязуется выкупить инструмент в любой торговый день в любом объеме (вплоть до общего количества всех обращающихся инструментов) – формула будет учитывать цену размещения, наличие гарантированного купона, а также параметры, имеющие отношение к предусмотренному выпуском порядку определения дополнительного дохода, исходя из консервативных предположений
2.6	Возможность нелинейного определения размера дополнительного дохода в зависимости от изменения значений базовых активов (payoff), например, при росте более 10% выплачивается фиксированный купон 7%, независимо от величины роста базового актива

(3) В дальнейшем могут быть введены следующие дополнительные требования в отношении индексов и benchmark

3. Дополнительные требования	
3.1.	введение требований к benchmark и индексным агентствам с одновременной отменой требований пп. 2.4.5
3.2	введение отчетности (регулятору или иному уполномоченному лицу), в том числе позволяющей отслеживать результаты (track record)

Предлагаемый перечень приемлемых индексов (в дополнение к 77 уже утвержденным)

1. S&P Global 1200
2. S&P Global 100
3. S&P Midcap 400
4. S&P Midcap 400/BARRA Growth
5. S&P Midcap 400/BARRA Value
6. S&P SmallCap 600
7. S&P SmallCap 600/BARRA Growth
8. S&P SmallCap 600/BARRA Value
9. S&P 500 ESG Index
10. S&P 500 Daily Risk Control 5% USD Excess return Index
11. S&P 500 Daily Risk Control 10% USD Excess return Index
12. S&P 500 Daily Risk Control 12% USD Excess return Index
13. S&P 500 Daily Risk Control 15% USD Excess return Index
14. NASDAQ Composite
15. NASDAQ Bank
16. NASDAQ Biotechnology
17. NASDAQ Clean Edge Green Energy Index
18. NASDAQ Commodity Crude Oil Index
19. NASDAQ Commodity Gold Index
20. NASDAQ Commodity HG Copper Index
21. NASDAQ Commodity Natural Gas Index
22. NASDAQ Commodity Silver Index
23. NASDAQ Computer
24. NASDAQ Dividend Achievers Index
25. NASDAQ Health Care Index
26. NASDAQ Industrial
27. NASDAQ Insurance
28. NASDAQ Internet Index
29. NASDAQ Other Finance
30. NASDAQ Telecommunications
31. NASDAQ CTA Cybersecurity Index
32. NASDAQ Next Generation 100 Index
33. NASDAQ Health Care Index
34. NASDAQ US Benchmark Index
35. MSCI ACWI Index
36. MSCI World
37. MSCI USA
38. MSCI EM
39. MSCI TURKEY
40. MSCI India
41. MSCI China
42. MSCI South Africa

43. MSCI Russia
44. MSCI World ESG Leaders Index
45. MSCI Europe ESG Leaders Index
46. MSCI USA ESG Leaders Index
47. MSCI ACWI ESG Leaders Index
48. Dow Jones Industrial Average
49. Dow Jones Transportation Average
50. Dow Jones Utility Average
51. The Global Dow
52. Dow Jones Global Titans 50
53. Russell 3000
54. Russell 1000
55. Russell Top 200
56. Russell MidCap
57. Russell 2500
58. Russell Small Cap Completeness
59. PHLX Gold/Silver Sector
60. PHLX Housing Sector
61. PHLX Oil Service Sector
62. PHLX Semiconductor Sector
63. PHLX Utility Sector
64. FTSE All-World index
65. OTCM QX ADR 30 Index
66. CBOE DJIA BuyWrite Index (BXD)
67. CBOE NASDAQ-100 BuyWrite Index (BXN)
68. CBOE NASDAQ-100 Volatility Index (VXN)
69. CBOE S&P 500 BuyWrite Index (BXM)
70. CBOE Volatility Index (VIX)
71. NYSE Arca Major Market Index
72. Amex Oil Index
73. TecDax Price Index
74. Amex Gold BUGS Index
75. CBV Real Estate Index
76. EURO STOXX 50
77. STOXX Europe 600
78. EURO STOXX Banks
79. STOXX Europe 600 Banks
80. STOXX Europe 600 Oil & Gas
81. STOXX Europe 600 Basic Resources
82. STOXX Europe 600 Automobiles & Parts
83. STOXX Europe 600 Travel & Leisure
84. STOXX Europe 600 Health Care
85. STOXX Europe 600 Utilities
86. STOXX Europe 600 Insurance
87. STOXX Europe 600 Technology
88. STOXX Europe 600 Industrial Goods & Services
89. STOXX Europe 600 Telecommunications

90. EURO STOXX Select Dividend 30
91. STOXX Europe 600 Chemicals
92. STOXX Europe 50
93. STOXX Europe 600 Food & Beverage
94. EURO STOXX Utilities
95. STOXX Europe 600 Financial Services
96. STOXX Europe Small 200
97. STOXX Europe 600 Energy
98. EURO STOXX Technology
99. EURO STOXX Oil & Gas
100. STOXX Europe 600 ESG-X
101. EURO STOXX 50 ESG
102. STOXX Europe 600 Personal Care Drug and Grocery Stores
103. EURO STOXX Telecommunications
104. STOXX Europe Large 200
105. EURO STOXX Small
106. EURO STOXX Personal & Household Goods
107. EM EURO STOXX 50
108. EURO STOXX Total Market Value
109. EURO STOXX Food & Beverage
110. EURO STOXX Retail
111. EURO STOXX Total Market Growth
112. STOXX Global ESG Leaders Select 50
113. STOXX Europe 600 ex UK
114. EURO STOXX Personal Care Drug and Grocery Stores
115. EURO STOXX Consumer Products and Services
116. EURO STOXX Construction & Materials
117. STOXX Europe 600 Optimised Defensives
118. STOXX EU Enlarged 15
119. EURO STOXX Total Market
120. EURO STOXX Industry Consumer Discretionary
121. STOXX Europe 600 Industry Consumer Staples
122. CRSP U.S. Total Market Index
123. CRSP U.S. Mega Cap Index
124. CRSP U.S. Large Cap Index
125. CRSP U.S. Mid Cap Index
126. CRSP U.S. Small-Mid Cap Index
127. CRSP U.S. Small Cap Index
128. CRSP U.S. Micro Cap Index
129. CRSP U.S. Total Market Index (CAD-hedged)
130. CRSP U.S. Total Market Index CAD
131. CRSP US Total Market Index (AUD-Hedged)
132. CRSP U.S. Total Market Index AUD
133. CRSP U.S. Mega Cap Value Index
134. CRSP U.S. Large Cap Value Index
135. CRSP U.S. Mid Cap Value Index
136. CRSP U.S. Small-Mid Cap Value Index

137.CRSP U.S. Small Cap Value Index  
138.CRSP U.S. Mega Cap Growth Index  
139.CRSP U.S. Large Cap Growth Index  
140.CRSP U.S. Mid Cap Growth Index  
141.CRSP U.S. Small-Mid Cap Growth Index  
142.CRSP U.S. Small Cap Growth Index  
143.CRSP U.S. Consumer Staples Index  
144.CRSP U.S. Consumer Discretionary Index  
145.CRSP U.S. Energy Index  
146.CRSP U.S. Financials Index  
147.CRSP U.S. Health Care Index  
148.CRSP U.S. Industrials Index  
149.CRSP U.S. Technology Index  
150.CRSP U.S. Basic Materials Index  
151.CRSP U.S. Telecommunications Index  
152.CRSP U.S. Utilities Index  
153.CRSP U.S. Real Estate Index  
154.CRSP U.S. Small Cap ex-Real Estate Index  
155.FTSE All-World BRIC  
156.FTSE All-World Ex Japan  
157.FTSE All-World Ex UK  
158.FTSE All-World Ex US  
159.FTSE Asia Pacific  
160.FTSE Australia  
161.FTSE Brazil  
162.FTSE Canada  
163.FTSE China  
164.FTSE Developed  
165.FTSE Emerging  
166.FTSE Europe  
167.FTSE Germany  
168.FTSE Global Small Cap  
169.FTSE India  
170.FTSE Japan  
171.FTSE North America  
172.FTSE Russia  
173.FTSE UK  
174.FTSE USA  
175.FTSE Developed ex US All Cap Net Tax  
176.MSCI EAFE IMI  
177.Indxx 1000 Index  
178.Indxx 500 Index  
179.Indxx Canada Index  
180.Indxx Developed Asia-Pacific Index  
181.Indxx Developed Europe Index  
182.Indxx Developed Markets Index  
183.Indxx Developed Markets ex-US Index

184.Indxx Emerging Markets Index  
185.Indxx France Index  
186.Indxx Germany Index  
187.Indxx Global Markets Index  
188.Indxx India Index  
189.Indxx India Small Cap Index  
190.Indxx Japan Index  
191.Indxx US Index  
192.Indxx United Kingdom Index  
193.Indxx Basic Needs Index  
194.Indxx Energy 30 Index  
195.Indxx Food 30 Index  
196.Indxx Global Agriculture Index  
197.Indxx India Consumer Index  
198.Indxx India Infrastructure Index  
199.Indxx U.S. Infrastructure Development Index  
200.Indxx U.S. Infrastructure Development v2 Index  
201.Indxx US Basic Materials Sector Index  
202.Indxx US Communication Services Sector Index  
203.Indxx US Consumer Discretionary Sector Index  
204.Indxx US Consumer Staples Sector Index  
205.Indxx US Energy Sector Index  
206.Indxx US Financials Sector Index  
207.Indxx US Healthcare Sector Index  
208.Indxx US Industrials Sector Index  
209.Indxx US Infrastructure Index  
210.Indxx US Real Estate Sector Index  
211.Indxx US Technology Sector Index  
212.Indxx US Utilities Sector Index  
213.Indxx USA Regional Banking Index  
214.Indxx Water 30 Index  
215.Bloomberg World Large, Mid & Small Cap Total Return  
216.Bloomberg World Large & Mid Cap Total Return  
217.Bloomberg Emerging Markets Large & Mid Cap Total Return  
218.Bloomberg Emerging Markets Large, Mid & Small Cap Total Return  
219.Bloomberg APAC Large & Mid Cap Total Return  
220.Bloomberg LATAM Large & Mid Cap Total Return  
221.Bloomberg World ex North America Large & Mid Cap Total Return

Предложения по смягчению требований к допуску иностранных ETF из дружественных стран

1. Снизить требование к средней стоимости чистых активов иностранного биржевого инвестиционного фонда за 3 месяца, предшествующие дате ее определения, предусмотренное пунктом 3.1 Указания Банка России №5887-У от 18.09.2021г. (далее – Указание), которая в настоящее время должна составлять не менее 100 млрд. рублей по официальному курсу иностранной валюты. Зафиксировать пороговое значение в иностранной валюте, которая является базовой для иностранного биржевого инвестиционного фонда.

Предлагаем уменьшить его до 10 млрд. рублей, в идеале до 1 млрд. рублей. Рекомендуемые значения определены с учетом средней СЧА ETF, обращающихся на Гонконгской фондовой бирже. Из общего количества ETF доступных на этой площадке (265 штук) только 17 фондов имеют среднее СЧА за 3 месяца не менее 100 млрд. рублей, при этом 2 фонда из 17 фондов имеют небольшой «запас прочности» и в их отношении может быть выявлено несоответствие, которое должно быть признано существенным при условии его сохранения в течение 6 месяцев.

При пороговом значении в 10 млрд. рублей из 265 гонконгских ETF это условие будет выполняться для 51 фонда. При пороговом значении в 1 млрд. рублей – для 154 фондов. Медианное значение средней СЧА за 3 месяца для гонконгских ETF составляет 1 539 895 650 рублей.

Кроме того, требование к средней СЧА за 3 месяца установлено в российских рублях. С учетом высокой волатильности курса рубля можно ожидать выявления несоответствия этому требованию исключительно в связи с колебаниями курса российского рубля, т.е. без реального сокращения активов иностранного биржевого инвестиционного фонда.

2. Изменить подход к требованию, предусмотренному пунктом 1.3 Указания, в отношении цены заявок на покупку и продажу ценных бумаг схемы коллективного инвестирования, подаваемых маркет-мейкерами в их отношении во исполнение обязательств по договору между организатором торговли и маркет-мейкером.

Предлагаем установить, что маркет-мейкер обязан обеспечивать подачу заявок на покупку и заявок на продажу ETF в период, предусмотренный Указанием, по цене, отклоняющейся от их рыночной цены не более чем на 3 процента. Маркет-мейкеры, являющиеся участниками торгов на российской фондовой бирже, не могут выполнять функции уполномоченных участников иностранного биржевого инвестиционного фонда

в силу ограничений иностранного законодательства. В то же время эти функции реализуются иностранными уполномоченными участниками иностранного биржевого инвестиционного фонда. Арбитражные операции на первичном и вторичном рынке, которые они проводят, обеспечивают корреляцию рыночной цены ETF и его расчетной цены.

Таким образом, более оправданным, технически реализуемым со значительно меньшими сложностями и издержками, а также отвечающим интересам инвесторов и бизнес практике маркет-мейкеров является поддержание котировок по ETF в привязке к их рыночной цене.

3. Изменить требования к структуре активов иностранного биржевого инвестиционного фонда, предусмотренное пунктом 1.5 Указания, добавив формулировку, в соответствии с которой некоторые позиции не будет учитываться при определении предельной доли.

Предлагаем не учитывать в определении доли репо в активах фонда сделки репо, по которым предоставляется 100% гарантийное обеспечение. В отношении товарных ETF предлагаем не ограничивать долю ПФИ, так как многие из них являются синтетическими фондами и не инвестируют в товары напрямую.

4. Изменить требование к концентрации активов иностранного биржевого инвестиционного фонда, установленное пунктом 1.4 Указания.

Предлагаем предусмотреть исключение для фондов, которые используют стратегию неполной физической репликации корзины индекса, доходность которого они отслеживают.

5. В соответствии с пунктом 4<sup>1-2</sup> статьи 51<sup>1</sup> Федерального закона «О рынке ценных бумаг» предлагаем разработать отсутствующий в настоящее время перечень показателей приемлемых базовых активов иностранных ETF, утверждаемый Советом директоров Банка России, и включить в него основные биржевые товары, такие как драгоценные металлы и металлы, используемые в промышленности (платина, палладий, золото, серебро, уран, олово, медь, алюминий, литий и т.п.), нефть, газ и продукты нефтегазовой отрасли.