

Таблица предложений и замечаний к проекту указания Банка России «О внесении изменений в Указание Банка России от 5 сентября 2016 года № 4129-У «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов»
(далее - проект)

№ п/п	Структурная единица проекта нормативного акта Банка России	Содержание предложения или замечания	Автор замечаний или предложений (наименование и место нахождения юридического лица, Ф.И.О. индивидуального предпринимателя, физического лица, контактные данные (адрес электронной почты, телефон))	Решение	Пояснение
1	2	3	4	5	6
1.	Новое	<p>В текущей редакции Указания Банка России от 5 сентября 2016 года № 4129-У «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов» (далее - Указание) вызывает тревогу решение о полном запрете возможности инвестирования активов закрытых и интервальных фондов ценных бумаг (не предназначенных для квалифицированных инвесторов) в необращающиеся ценные бумаги.</p> <p>На текущий момент в состав активов интервальных и закрытых инвестиционных фондов для неквалифицированных инвесторов, в частности в состав активов ИПИФ акций «Арсатера - акции 6.4» по факту входят акции российских акционерных обществ, не допущенных к торгам на биржах Российской Федерации, но при этом имеющие значительный потенциал роста и/или приносящие значительный дивидендный доход. При этом вложения в данные ценные бумаги подразумевают инвестиции на длительный срок</p>	<p>Публичное акционерное общество «Управляющая компания «Арсатера» (ПАО «УК «Арсатера») ул. Шателена, д. 26А, пом. 1-Н, 8 этаж, Санкт-Петербург, 194021, тел. +7 (812) 313-05-30; факс +7 (812) 313-05-33 e-mail: info@arsatera.ru</p>	Не учтено	<p>Данное предложение не соотносится с целью принятия проекта и будет рассмотрено при подготовке новых изменений в Указание.</p> <p>Одновременно отмечаем, что предоставление возможности инвестирования в акции, не допущенные к организованным торгам, ИПИФ для неквалифицированных инвесторов не отвечает существующей модели требований к составу активов таких ИПИФ с точки зрения требований к качеству и ликвидности активов.</p>

(5-7 лет и более). Продажа данных акций из фондов ранее указанного срока может привести к потере доходности или даже к значительным убыткам для пайщиков. При этом в соответствии с пунктом 8 статьи 17 Федерального закона от 29.11.2001 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» не допускается внесение в правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом или исключение из них указания на то, что инвестиционные паи этого фонда предназначены для квалифицированных инвесторов.

Таким образом, управляющие компании интервальных и закрытых паевых инвестиционных фондов, предназначенных для неквалифицированных инвесторов, не смогут привести состав активов фондов в соответствие новым требованиям иначе как путем продажи акций российских акционерных обществ, не допущенных к торгам на биржах Российской Федерации, что с большой вероятностью произойдет в ущерб интересам пайщиков фондов.

Данная ситуация приводит к тому, что пайщики, инвестирующие свои денежные средства с помощью розничных инструментов коллективных инвестиций вообще лишены возможности владения даже в минимальной доле, активами, не обращающимися на организованных торгах. При этом данные активы проанализированы и выбраны управляющей компанией, представляют большой интерес с точки зрения дивидендной и общей доходности.

На основании вышеизложенного просим внести изменения в Указание и установить следующие ограничения:

«Оценочная стоимость акций российских акционерных обществ, не допущенных к торгам на

		биржах Российской Федерации, составляет не более 25 процентов от стоимости активов интервального инвестиционного фонда для неквалифицированных инвесторов и не более 50 процентов от стоимости активов закрытого инвестиционного фонда для неквалифицированных инвесторов.»			
2.	Пункт 1.2 (абзац второй пункта 2.1 Указания в редакции редакции проекта)	<p>1. Предлагаем заменить слова «о включении в котировальные списки» на «о допуске к организованным торгам», что позволит включить в состав активов ценные бумаги 3 уровня.</p> <p>2. Также, в главе 2 Указания при перечислении активов, которые могут входить в состав фондов, относящихся к категории рыночных финансовых инструментов, отсутствуют клиринговые сертификаты участия (КСУ). Предлагаем рассмотреть вопрос о включении КСУ в список активов, указанных в Главе 2 Указания.</p>	<p>НАУФОР 109044, г. Москва, ул. Земляной вал, д. 65, стр.2, тел. +7-495-787-77-75, www.naufor.ru;</p> <p>Акционерное общество «Управляющая компания «Уралсиб», 119435, г. Москва, Саввинская набережная д. 23 с.1, тел. +7-495-788-66-42, www.uralsib-am.ru</p>	Учтено частично	<p>1. Предложение не требует реализации. В соответствии с действующей редакцией абзаца второго пункта 2.1 Указания в состав активов фондов, относящихся к категории фондов рыночных финансовых инструментов могут входить активы, допущенные к организованным торгам (или в отношении которых биржей принято решение о включении в котировальные списки) на биржах Российской Федерации и биржах, расположенных в иностранных государствах и включенных в перечень иностранных бирж, утвержденный Указанием Банка России от 28.01.2016 № 3949-У¹.</p> <p>Таким образом, в состав указанных фондов могут входить активы, допущенные к организованным торгам на указанных биржах.</p> <p>2. Абзац второй пункта 2.1 Указания в редакции проекта дополнен словами «, и активы, являющиеся клиринговыми сертификатами участия».</p>

¹ Указание Банка России от 28.01.2016 № 3949-У «Об утверждении перечня иностранных бирж, прохождение процедуры листинга на которых является обязательным условием для принятия российской биржей решения о допуске ценных бумаг иностранных эмитентов к организованным торгам, а также условием для непроведения организациями, осуществляющими операции с денежными средствами или иным имуществом, идентификации бенефициарных владельцев иностранных организаций, чьи ценные бумаги прошли процедуру листинга на таких биржах».

3.	Пункт 1.2 (абзац второй пункта 2.1 Указания в редакции проекта)	Окончание второго абзаца пункта 2.1 противоречит четвертому абзацу пункта 2.2 в редакции проекта (в части возможности включения в состав паевого инвестиционного фонда рыночных финансовых инструментов инвестиционных паев фондов для квалифицированных инвесторов). Предложение по формулировке: «Абзац второй пункта 2.1 после слов «(или в отношении которых биржей принято решение о включении в котировальные списки)» дополнить словами «и (или) обращающиеся на организованных торгах», слова «, за исключением инвестиционных паев фондов для квалифицированных инвесторов» в указанном абзаце исключить.».	АО «НСД» 123242, г. Москва, ул. Большая Грузинская, д.12, стр.2, офис 11, тел. +7-495-602-02-80, info@nzd.ru	Не учтено	Окончание абзаца второго пункта 2.1 Указания не противоречит пункту 2.2 проекта в редакции Указания. Пункт 2.2 Указания в редакции проекта предусматривает приобретение в состав фондов, относящихся к категории фондов рыночных финансовых инструментов, ценных бумаг и производных финансовых инструментов, предназначенных только для квалифицированных инвесторов, за исключением инвестиционных паев фондов для квалифицированных инвесторов.
4.	Пункт 1.3 (пункт 2.2 Указания в редакции проекта)	1.Предлагаем рассмотреть вопрос о снятии ограничений, установленных пунктом 2.2 Указания, с центрального контрагента и дополнить пункт после третьего абзаца абзацем следующего содержания: «Дополнительные требования, установленные выше не распространяются на лицо, осуществляющее функции центрального контрагента.». 2. Предлагается не распространять на клиринговые сертификаты участия действие новых абзацев 4 и 5 пункта 2.2 Указания в редакции проекта.	НАУФОР 109044, г. Москва, ул. Земляной вал, д. 65, стр.2, тел. +7-495-787-77-75, www.naufor.ru; Акционерное общество «Управляющая компания «Уралсиб», 119435, г. Москва, Саввинская набережная д. 23 с.1, тел. +7-495-788-66-42, www.uralsib-am.ru	Не учтено	В связи с тем, что ценные бумаги и производные финансовые инструменты, предназначенные для квалифицированных инвесторов, являются объектами инвестиций повышенного риска и требуют наличие у инвестора специализированных знаний и опыта, позволяющих оценивать риски, связанные с указанными инвестициями, полагаем, что инвестирование имущества паевого инвестиционного фонда для неквалифицированных инвесторов в указанные финансовые инструменты должно быть ограничено в интересах неквалифицированных инвесторов – приобретателей паев. С учетом этого полагаем, что введение исключений из данного ограничения нецелесообразно.
5.	Пункт 1.4	Необходимо более точное указание обязательств брокера в контексте описания контрольного	АО «НСД» 123242, г. Москва, ул. Большая	Учтено частично	Полагаем целесообразным для целей ограничения риска ликвидности учитывать

	(пункт 2.9 Указания в редакции проекта)	показателя, поскольку договором на брокерское обслуживание могут быть предусмотрены различные виды обязательств. Предложение по формулировке в пункте 2.9 Указания: «абзац первый после слов «менее трех месяцев,» дополнить словами «прав требований к юридическому лицу, возникших на основании договора на брокерское обслуживание с таким лицом (при условии, что указанным договором предусмотрено исполнение юридическим лицом обязательств по возврату в открытый паевой инвестиционный фонд денежных средств в течение одного рабочего дня с даты предъявления соответствующих требований к исполнению),»	Грузинская, д.12, стр.2, офис 11 info@nzsd.ru, тел. +7-495-602-02-80		в составе высоколиквидных активов фонда исключительно те права требования, которые обладают максимальной ликвидностью, то есть предусматривают их исполнение в течении одного дня. Пункт 1.4 проекта изложен в следующей редакции: «1.4. Абзац первый пункта 2.9 после слов «менее трех месяцев,» дополнить словами «прав требований к юридическому лицу, возникших на основании договора о брокерском обслуживании с таким лицом (при условии, что указанным договором предусмотрено исполнение таким юридическим лицом обязательств в течение одного рабочего дня с даты предъявления указанных требований к исполнению),».
6.	Пункт 1.5 проекта (абзац 1 пункта 2.10 Указания в редакции проекта)	Предлагаем имплементировать положения международной практики в Российское законодательство. В связи с тем, что на российском рынке недостаточное количество качественных эмитентов по различным отраслям экономики, поддержание 10 процентного лимита на одно юридическое лицо в фондах затруднительно. В связи с этим предлагаем ввести правило, что не более 50 процентов от общего объема фонда может быть наполнено активами, имеющими лимит от 10 до 15 процентов на одно юридическое лицо. Это позволит избежать нарушений управляющими компаниями и оставить паевые инвестиционные фонды, ориентированные на узкие сектора экономики. 1.5. Пункт 2.10 изложить в следующей редакции:	НАУФОР 109044, г. Москва, ул. Земляной вал, д. 65, стр.2, тел. +7-495-787-77-75, www.naufor.ru	Не учтено	В соответствии с действующими редакцией Указания стоимость вложений в одно юридическое лицо не должна превышать 15% стоимости активов инвестиционного фонда. В целях снижения концентрационных рисков проект указания предусматривает постепенное снижение такого лимита до 10% стоимости активов инвестиционного фонда к 1 января 2022 года. При этом для индексных фондов в случаях, если инвестиционная декларация паевого инвестиционного фонда предусматривает, что отклонения значений доходности инвестиционного пая от доходности фондового индекса (указанного в приложении к Указанию № 4129-У) по итогам каждых 20 рабочих дней и 250 рабочих дней не превышает 0,5% и 3%

«2.10. Оценочная стоимость ценных бумаг одного юридического лица, денежные средства в рублях и в иностранной валюте на счетах и во вкладах (депозитах) в таком юридическом лице (если соответствующее юридическое лицо является кредитной организацией или иностранным банком иностранного государства), права требования к такому юридическому лицу, в совокупности не должны превышать 15 процентов стоимости активов инвестиционного фонда до 31 декабря 2019 года, с 1 января 2020 года - не более 14 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, с 1 июля 2020 года - не более 13 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, с 1 января 2021 года - не более 12 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, с 1 июля 2021 года - не более 11 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, а с 1 января 2022 года - не более 10 процентов стоимости активов инвестиционного фонда.

С 1 января 2020 года не более 50 процентов стоимости активов инвестиционного фонда суммарно может составлять оценочная стоимость ценных бумаг одного юридического лица, денежные средства в рублях и в иностранной валюте на счетах и во вкладах (депозитах) в таком юридическом лице (если соответствующее юридическое лицо является кредитной организацией или иностранным банком иностранного государства), права требования к такому юридическому лицу, в совокупности от 10 до 15 процентов стоимости активов инвестиционного фонда.

Требования настоящего абзаца не распространяются на государственные ценные

соответственно, то доля вложений в одно юридическое лицо может составлять не более 20% стоимости активов инвестиционного фонда.

Аналогичные требования устанавливаются также для стоимости ценных бумаг одного субъекта Российской Федерации (административно-территориального образования иностранного государства), муниципального образования, государственных ценных бумаг одного иностранного государства.

Вместе с тем полагаем, что сохранение 15% лимита для отдельных лиц не будет обеспечивать надлежащую степень защиты прав неквалифицированных инвесторов.

		бумаги Российской Федерации и на права требования к центральному контрагенту.			
7.	<p>Абзац второй пункта 1.5 проекта</p> <p>(абзац первый пункта 2.10 Указания в редакции проекта)</p>	<p>Действующая редакция Указания не содержит ограничения на структуру активов, которое бы распространялось на права требования по договорам участия в долевом строительстве. В связи с этим в настоящее время допустимо существование ЗПИФ недвижимости для неквалифицированных инвесторов, большую часть активов (вплоть до 100%) которых составляют права требования по договорам участия в долевом строительстве, заключенным с одним застройщиком. Внесение изменений в абзац 1 пункта 2.10 Указания в предлагаемой редакции с учетом срока, установленного п. 3.1.2 Указания, повлечет необходимость для управляющей компании срочно продавать соответствующие активы в целях приведения структуры активов фонда в соответствие новой редакции Указания.</p> <p>С учетом невысокой ликвидности прав из договоров участия в долевом строительстве, а также длительных сроков на передачу завершенных строительством объектов, привести структуру активов такого ЗПИФ недвижимости в соответствие новым требованиям Указания невозможно без продажи большой доли активов с существенным дисконтом. Таким образом приведение структуры активов ЗПИФ в соответствие новой формулировке Указания неминуемо повлечет причинение значительного ущерба владельцам инвестиционных паев ЗПИФ.</p> <p>Кроме того, такое изменение структуры активов в целях приведения ее в соответствие новой редакции Указания может противоречить изначальной инвестиционной модели фонда, на</p>	<p>ТКБ Инвестмент Партнерс (АО), 191119, Санкт-Петербург, ул. Марата д. 69-71, лит. А, product@tkbip.ru, тел. (812) 332-7-332;</p> <p>НАУФОР 109044, г. Москва, ул. Земляной вал, д. 65, стр.2, тел. +7-495-787-77-75, www.naufor.ru</p>	Учтено	<p>Абзац первый пункта 2.10 в редакции проекта изложен в следующей редакции: «2.10. Оценочная стоимость ценных бумаг одного юридического лица, денежные средства в рублях и в иностранной валюте на счетах и во вкладах (депозитах) в таком юридическом лице (если юридическое лицо является кредитной организацией или иностранным банком иностранного государства), права требования к такому юридическому лицу, за исключением случая, указанного в первом предложении абзаца пятого настоящего пункта, в совокупности не должны превышать 15 процентов стоимости активов инвестиционного фонда до 31 декабря 2019 года, с 1 января 2020 года – 14 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, с 1 июля 2020 года – 13 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, с 1 января 2021 года – 12 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, с 1 июля 2021 года – 11 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, а с 1 января 2022 года – 10 процентов стоимости активов инвестиционного фонда. Требования настоящего абзаца не распространяются на государственные ценные бумаги Российской Федерации и на права требования к центральному контрагенту, а также на имущественные права, указанные в абзаце десятом подпункта 2.4.1 пункта 2.4 настоящего Указания.».</p>

которую ориентировались пайщики при приобретении его паев. Так, например, инвестиционная декларация ЗПИФ недвижимости «Нева Хаус», под управлением ТКБ Инвестмент Партнерс (АО), инвестиционные паи которого не ограничены в обороте, прямо предусматривает возможность инвестирования до 100% стоимости активов фонда в имущественные права из договоров участия в долевом строительстве жилых и многоквартирных домов, заключенных с одним застройщиком в отношении имущества в одном строящемся многоквартирном доме. Однако в отличие от ОПИФ, владельцы паев которого при несогласии с управляющей компанией могут погасить инвестиционные в любой рабочий день, владельцы инвестиционных паев ЗПИФ даже в случае несогласия с новым составом активов будут вынуждены дожидаться прекращения фонда. Подобная ситуация не согласуется с принципом должной заботливости управляющего об интересах клиента.

Предлагаемая формулировка включает в себя все возможные права требования, в том числе и права требования по договорам участия в долевом строительстве жилых и многоквартирных домов, которые на данный момент без каких-либо нарушений структуры активов могут входить в доле до 100% стоимости активов в состав закрытого паевого инвестиционного фонда недвижимости для неквалифицированных инвесторов (далее – ЗПИФ). *Приведение структуры активов ЗПИФ в соответствие предлагаемой формулировке с высокой степенью вероятности повлечет значительные убытки владельцев инвестиционных паев ЗПИФ, в состав*

которых входят права по договорам участия в долевом строительстве жилых и многоквартирных домов.

При этом фонды для неквалифицированных инвесторов могут быть только 2 категорий: рыночных финансовых инструментов и недвижимости. Формулировка «права требования к такому юридическому лицу, возникающие в результате приобретения (отчуждения) ценных бумаг, а также возникающие на основании договора на брокерское обслуживание с таким юридическим лицом» в совокупности с другими перечисленными в абзаце 1 пункта 2.10 Указания активами распространяется на подавляющее большинство видов активов, разрешенных в фондах для неквалифицированных инвесторов.

Предложения:

Вариант 1.

Не менять действующую формулировку: **«требования к этому юридическому лицу выплатить денежный эквивалент драгоценных металлов по текущему курсу (если соответствующее юридическое лицо является кредитной организацией), права требования к такому юридическому лицу, возникающие в результате приобретения (отчуждения) ценных бумаг, а также возникающие на основании договора на брокерское обслуживание с таким юридическим лицом»** и изложить абзац 1 пункта 2.10 Указания в следующей редакции:

«2.10. Оценочная стоимость ценных бумаг одного юридического лица, денежные средства в рублях и в иностранной валюте на счетах и во вкладах (депозитах) в таком юридическом лице (если

соответствующее юридическое лицо является кредитной организацией или иностранным банком иностранного государства), **требования к этому юридическому лицу выплатить денежный эквивалент драгоценных металлов по текущему курсу (если соответствующее юридическое лицо является кредитной организацией), права требования к такому юридическому лицу, возникающие в результате приобретения (отчуждения) ценных бумаг, а также возникающие на основании договора на брокерское обслуживание с таким юридическим лицом**, в совокупности не должны превышать 15 процентов стоимости активов инвестиционного фонда до 31 декабря 2019 года, с 1 января 2020 года – не более 14 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, с 1 июля 2020 года – не более 13 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, с 1 января 2021 года – не более 12 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, с 1 июля 2021 года – не более 11 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, а с 1 января 2022 года – не более 10 процентов стоимости активов инвестиционного фонда. Требования настоящего абзаца не распространяются на государственные ценные бумаги Российской Федерации и на права требования к центральному контрагенту.».

Вариант 2.

Изложить последнее предложение абзаца 1 пункта 2.10 Указания в следующей редакции: «Требования настоящего абзаца не распространяются на государственные ценные бумаги Российской Федерации, права требования к центральному контрагенту, **а также на**

имущественные права, указанные в абзаце десятом подпункта 2.4.1 пункта 2.4 настоящего Указания.» и изложить абзац 1 пункта 2.10 Указания в следующей редакции:

«2.10. Оценочная стоимость ценных бумаг одного юридического лица, денежные средства в рублях и в иностранной валюте на счетах и во вкладах (депозитах) в таком юридическом лице (если соответствующее юридическое лицо является кредитной организацией или иностранным банком иностранного государства), **права требования к такому юридическому лицу**, в совокупности не должны превышать 15 процентов стоимости активов инвестиционного фонда до 31 декабря 2019 года, с 1 января 2020 года – не более 14 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, с 1 июля 2020 года – не более 13 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, с 1 января 2021 года – не более 12 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, с 1 июля 2021 года – не более 11 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, а с 1 января 2022 года – не более 10 процентов стоимости активов инвестиционного фонда. Требования настоящего абзаца не распространяются на государственные ценные бумаги Российской Федерации, права требования к центральному контрагенту, **а также на имущественные права, указанные в абзаце десятом подпункта 2.4.1 пункта 2.4 настоящего Указания.»**

В случае несогласия Банка России распространить предлагаемую формулировку на все договоры участия в долевом строительстве, формулировка может быть конкретизирована указанием на дату приобретения актива: «Требования настоящего

		<p>абзаца не распространяются на государственные ценные бумаги Российской Федерации, права требования к центральному контрагенту, а также на имущественные права, указанные в абзаце десятом подпункта 2.4.1 пункта 2.4 настоящего Указания, если такие имущественные права приобретены до 30 сентября 2019 года.».</p> <p>Вариант 3. Установить специальный срок на устранение нарушения структуры активов, дополнив пункт 3.1 Указания подпунктом 3.1.5 следующего содержания: «3.1.5. В случае возникновения несоответствия требованию, установленному абзацем первым пункта 2.10 настоящего Указания, в отношении имущественных прав, указанных в абзаце десятом подпункта 2.4.1 пункта 2.4 настоящего Указания, приобретенных до 30 сентября 2019 года, - в срок до 1 января 2026 года.».</p>			
8.	Абзац пятый пункта 1.5 проекта (пункт 2.10 Указания в редакции проекта)	UCITS регистрируется на территории одного государства – члена Европейского союза. Для возможности осуществления его деятельности на территории другого государства (например, для дистрибуции) необходимо прохождение дополнительных процедур допуска. Соответственно, не каждый фонд UCITS проходит регистрацию на территории всех стран-членов Европейского союза, а только в тех, где есть потенциальные клиенты. Введение ограничения на все страны, сделает бессмысленным данное изменение.	НАУФОР, 109044, г. Москва, ул. Земляной вал, д. 65, стр.2, тел. +7-495-787-77-75, www.naufor.ru	Не учтено	В соответствии со статьи 5 Директивы ² фонд UCITS не вправе осуществлять соответствующие виды деятельности до получения разрешения в соответствии с Директивой. Указанное разрешение должно быть действительно на территории всех Государств-членов ЕС. В связи с изложенным полагаем, что введение предлагаемого уточнения нецелесообразно.

² Директива № 2009/65/ес европейского парламента и совета ес о координации законодательных, регламентных и административных положений в отношении предприятий для коллективного инвестирования в обращаемые ценные бумаги (директива о предприятиях коллективного инвестирования в ценные бумаги)

Абзац 5 пункта 1.5 проекта:
Для целей настоящего пункта ценные бумаги инвестиционных фондов, в том числе иностранных инвестиционных фондов, и ипотечные сертификаты участия рассматриваются как совокупность активов, в которые инвестировано имущество соответствующего фонда (ипотечного покрытия). Если лицо, обязанное по ценным бумагам инвестиционного фонда, не предоставляет и (или) не раскрывает информацию об активах, в которые инвестировано имущество инвестиционного фонда, такие ценные бумаги могут приобретаться в состав активов инвестиционного фонда для неквалифицированных инвесторов (без учета требования, установленного абзацем первым настоящего пункта), если в соответствии с личным законом лица, обязанного по ценным бумагам инвестиционного фонда, такие ценные бумаги могут приобретаться неквалифицированными (розничными) инвесторами (неограниченным кругом лиц), а также при соблюдении одного из следующих условий: исходя из требований, предъявляемых к деятельности инвестиционного фонда, или документов, регулирующих инвестиционную деятельность инвестиционного фонда (в том числе инвестиционной декларации, проспекта эмиссии, правил доверительного управления), доля ценных бумаг одного юридического лица не должна превышать 10 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, или инвестиционный фонд имеет разрешение на осуществление деятельности на территории **хотя бы одного** государства - члена Европейского Союза и его деятельность

		регулируется законодательством Европейского Союза.			
9.	Абзац седьмой пункта 1.5 проекта (пункт 2.10 Указания в редакции проекта)	<p>Предлагается реализовать трехступенчатую систему контроля концентрационных рисков и определить следующие размеры максимального отклонения от прироста расчетной стоимости инвестиционного пая (по модулю) * (Таблица):</p> <p>1. Для паевых инвестиционных фондов, инвестиционная декларация которых предусматривает следование фондовому индексу из приложения** к Указанию, не применять концентрационные ограничения по максимальной стоимости вложений в одно юридическое лицо, при этом предусмотреть максимальный размер отклонения значений доходности инвестиционного пая от доходности фондового индекса по итогам каждых 20 рабочих дней в размере 1%, а 250 рабочих дней – в размере 5% соответственно.</p> <p>2. Для паевых инвестиционных фондов, инвестиционная декларация которых предусматривает следование индексу, не входящему в список Перечня фондовых индексов ввести ограничения на долю вложений в одно юридическое лицо в размере 20%, при этом предусмотреть максимальный размер отклонения значений доходности инвестиционного пая от доходности фондового индекса по итогам каждых 20 рабочих дней в размере 1%, а 250 рабочих дней – в размере 5% соответственно.</p> <p>В биржевых фондах есть систематическое отклонение, связанное с комиссией фонда, которое составляет около 1,1% в год или 0,1% в месяц. В открытых паевых инвестиционных фондах это отклонение будет еще выше.</p>	<p>НАУФОР, 109044, г. Москва, ул. Земляной вал, д. 65, стр.2, тел. +7-495-787- 77-75, www.naufor.ru</p> <p>Акционерное общество «Управляющая компания «Уралсиб», 119435, г. Москва, Саввинская набережная д. 23 к.1, тел. +7-495- 788-66-42, www.uralsib- am.ru</p>	Учтено частично	<p>1. Абзац 5 пункта 2.10 Указания в редакции проекта увеличивает предельную величину доли оценочной стоимости ценных бумаг одного юридического лица до 20% стоимости активов инвестиционного фонда, для фондов, реализующих стратегии следования индексу. Внесение данной новации обусловлено потенциально высокой долей акций отдельных эмитентов в расчётной базе отдельных индексов, в том числе Индекса Мосбиржи, превышающей общий 10% концентрационный лимит. К фондам, реализующим стратегии следования индексу, отнесены фонды, правила доверительного управления которых содержат ограничения величины абсолютного отклонения доходности фонда от доходности соответствующего индекса в пределах, установленных Указанием.</p> <p>Использование в качестве показателя эффективности следования индексу величины абсолютного отклонения доходности фонда от доходности индекса обусловлено необходимостью обеспечения прозрачности инвестиционной стратегии фонда для инвестора и защиты прав инвесторов, приобретающих паи фондов пассивного управления в целях получения доходности близкой к доходности соответствующих индексов. При этом величина стандартного отклонения доходности фонда от доходности индекса (tracking error, TE), отражая отклонение динамики доходности фонда от динамики</p>

В фондах, отслеживающих индексы акций полной доходности, возникает расхождение с индексом, связанное с тем, что индекс начинает учитывать и реинвестировать дивиденды с даты их выплаты, а реально получение дивидендов происходит в срок от 10 до 45 дней. Если эмитенты с общим весом 50% от стоимости портфеля выплатят дивиденды в размере 6%, то в фонде будет 3% дебиторской задолженности, что при 20% росте рынка даст ошибку 0.6% за месяц.

Таким образом, фонд, на 100% соответствующий индексу, может дать за месяц 0,7% отклонения по техническим причинам.

3. Для всех прочих паевых инвестиционных фондов, не рассчитывающих отклонения от индекса, применить предложенное снижение лимита вложений в одно юридическое лицо до 10% стоимости активов инвестиционного фонда к 1 января 2022 года.

Таблица 1:

Инструмент	Концентрационные ограничения	Максимальный размер отклонения от индекса
ПИФы, предусматривающие следование индексу из приложения Перечня фондовых индексов	Не применяются	1% за 20 рабочих дней;
ПИФы, предусматривающие следование индексу не из приложения	20%	1% за 20 рабочих дней;

доходности индекса, может не отражать отклонение абсолютной величины получаемой инвестором доходности от доходности индекса (фонды при сходных значениях ТЕ могут демонстрировать разные значения доходности).

На основе количественного анализа значений абсолютного отклонения доходности индексных ПИФ от доходности индекса за последние 5 лет, установлены предельные значения отклонения доходности фонда от доходности соответствующего индекса: за 20 последних рабочих дней - 0,5% и за 250 последних рабочих дней - 3%. Установление данных значений предельных величин абсолютного отклонения доходности фонда, реализующего стратегию следования индексу, от доходности соответствующего индекса, позволяет учесть краткосрочные отклонения, связанные с необходимостью выдачи и погашения инвестиционных паев и выплаты комиссий и расходов за счет фонда, при обеспечении интересов инвесторов в отношении минимизации отклонения доходности фонда от доходности индекса.

2. Абзац пятый пункта 2.10 Указания в редакции проекта изложен в следующей редакции:

«В случае если инвестиционная декларация паевого инвестиционного фонда предусматривает, что рассчитываемые каждый рабочий день отклонения прироста (в процентах) расчетной стоимости инвестиционного пая, отражающего в том

		<p>Перечня фондовых индексов</p>		5% за 250 рабочих дней			числе сумму начисленного дохода по инвестиционному паю и результат дробления инвестиционных паев, за 20 рабочих дней и за 250 рабочих дней, предшествующих дню расчета отклонений, от прироста (в процентах) значения одного из фондовых индексов (включая версию фондового индекса, отражающую изменение суммарной стоимости ценных бумаг с учетом результатов инвестирования выплат, в том числе дивидендных выплат, по указанным ценным бумагам), приведенного в приложении к настоящему Указанию, за указанные периоды не должны превышать по модулю 0,5 процента и 3 процента соответственно, оценочная стоимость активов, указанных в первом предложении абзаца первого настоящего пункта, в совокупности не должна превышать 20 процентов стоимости активов инвестиционного фонда, а оценочная стоимость активов, указанных в абзаце втором настоящего пункта, не должна превышать 20 процентов стоимости активов инвестиционного фонда. Требования настоящего абзаца не распространяются на государственные ценные бумаги Российской Федерации и на права требования к центральному контрагенту.
		<p>Прочие ПИФы, не рассчитывающие отклонения от индекса</p>	Снижение до 10% к 01.01.2022 г.	Не применяются			
		<p>4. Для биржевых паевых инвестиционных фондов отклонение доходности от индекса предлагается рассчитывать по расчетной цене (iNAV), а не по расчетной стоимости пая, поскольку именно INAV является ориентиром для розничных инвесторов. Розничные инвесторы не имеют возможности приобрести или погасить паи по расчетной стоимости пая. Кроме того, INAV и индекс всегда считаются из одного источника цен, а у индекса и расчетной стоимости пая могут быть разные источники цен. В различных источниках цен для некоторых ценных бумаг разница может достигать нескольких процентов. Например, данные Reuters и Bloomberg по ценам на еврооблигации.</p> <p>5. Дополнить перечень фондовых индексов сноской «а также версии полной доходности данных индексов».</p>					
10.	Абзац восьмой пункта 1.5 проекта (пункт 2.10 Указания в	Необходимо более точное указание обязательств брокера в контексте описания контрольного показателя, поскольку договором на брокерское обслуживание могут быть предусмотрены различные виды обязательств.			НАУФОР, 109044, г. Москва, ул. Земляной вал, д. 65, стр.2, тел. +7-495-787-77-75, www.naufor.ru	Учтено частично	Требование о том, что договор с брокером должен содержать условие об исполнении брокером обязательств в течение одного рабочего дня с даты предъявления их к исполнению, установлено с целью ограничения кредитного риска и риска

	<p>редакции проекта)</p>	<p>Если регламент брокера не будет содержать подобной оговорки, права требования к такому юридическому лицу всегда будут попадать в расчет ограничения, предусмотренного пунктом 2.10. В данной ситуации управляющая компания попадает в зависимость от брокера, который может просто не захотеть менять свой регламент.</p> <p>Предложение по формулировке: «Для целей расчета ограничения, указанного в абзацах первом и шестом настоящего пункта, при определении доли оценочной стоимости активов в стоимости активов инвестиционного фонда в сумме денежных средств в рублях и в иностранной валюте на счетах в одном юридическом лице и стоимости прав требований к одному юридическому лицу, возникших на основании договора на брокерское обслуживание с таким лицом (при условии, что указанным договором предусмотрено исполнение юридическим лицом обязательств по возврату в открытый паевой инвестиционный фонд денежных средств в течение одного рабочего дня с даты предъявления соответствующих требований к исполнению), составляющих фонд, не учитывается сумма (или ее часть) денежных средств, подлежащих выплате в связи с погашением и обменом инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда или в связи с выплатой дохода от доверительного управления имуществом, составляющим такой фонд, на момент расчета ограничения. При этом общая сумма денежных средств и стоимость прав требований, которые не учитываются при расчете указанного ограничения, в отношении всех денежных средств в рублях и в иностранной валюте на всех счетах и всех прав требований ко</p>	<p>АО «НСД»,123242, г. Москва, ул. Большая Грузинская, д.12, стр.2, офис 11, info@nzsdr.ru тел. +7-495-602-02-80</p>	<p>ликвидности при нахождении средств фонда на брокерских счетах, в интересах владельцев инвестиционных паев. Для целей расчета ограничений, указанных в абзацах первом и пятом настоящего пункта, при определении доли оценочной стоимости активов в стоимости активов инвестиционного фонда в сумме денежных средств в рублях и в иностранной валюте на счетах в одном юридическом лице и стоимости прав требований к одному юридическому лицу, возникших на основании договора о брокерском обслуживании с таким лицом (при условии, что указанным договором предусмотрено исполнение таким юридическим лицом обязательств в течение одного рабочего дня с даты предъявления указанных требований к исполнению), составляющих фонд, не учитывается сумма (или ее часть) денежных средств, подлежащих выплате в связи с погашением и обменом инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда или в связи с выплатой дохода от доверительного управления имуществом, составляющим такой фонд, на момент расчета ограничения. При этом общая сумма денежных средств и стоимость прав требований, которые не учитываются при расчете указанного ограничения, в отношении всех денежных средств в рублях и в иностранной валюте на всех счетах и в отношении всех прав требований к юридическим лицам, возникших на основании указанных договоров о брокерском обслуживании,</p>
--	--------------------------	---	--	--

		<p>всем юридическим лицам, возникших на основании договора на брокерское обслуживание, составляющих фонд, в совокупности не могут превышать общую сумму денежных средств, подлежащих выплате в связи с погашением и обменом инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда или в связи с выплатой дохода от доверительного управления имуществом, составляющим такой фонд, на момент расчета ограничения.».</p>			<p>составляющих фонд, в совокупности не должны превышать общую сумму денежных средств, подлежащих выплате в связи с погашением и обменом инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда или в связи с выплатой дохода от доверительного управления имуществом, составляющим такой фонд, на момент расчета ограничения.</p>
11.	<p>Абзац девятый пункта 1.5 (пункт 2.10 Указания в редакции редакции проекта)</p>	<p>В первоначальной формулировке предлагается не учитывать сумму (или ее часть) денежных средств, находящихся на соответствующем счете и включенных в фонд при выдаче и (или) обмене инвестиционных паев, в течение не более 2 рабочих дней с даты указанного включения. В активном паевом инвестиционном фонде операции с денежными средствами проводятся ежедневно. На дату расчета ограничения невозможно утверждать, что денежные средства, находящиеся на счете – именно те денежные средства, которые были включены при выдаче и (или) обмене (а не в результате сделок или перевода с других счетов). Предложение по формулировке: «Для целей расчета ограничения, указанного в абзацах первом и шестом настоящего пункта, при определении доли оценочной стоимости активов в стоимости активов инвестиционного фонда в сумме денежных средств в рублях и в иностранной валюте на счетах в одном юридическом лице, составляющих фонд, не учитывается сумма (или ее часть) денежных средств, включенных в фонд при выдаче и (или) обмене инвестиционных паев в срок не ранее 2 рабочих дней, предшествующих дате расчета. Такая сумма (или ее часть) не может превышать сумму</p>	<p>АО «НСД» 123242, г. Москва, ул. Большая Грузинская, д.12, стр.2, офис 11 +7-495-602-02-80 info@nzsdr.ru</p>	<p>Не учтено</p>	<p>Проект предусматривает что при определении доли оценочной стоимости активов в стоимости активов инвестиционного фонда в сумме денежных средств в рублях и в иностранной валюте на счетах в одном юридическом лице, составляющих фонд, не учитывается сумма (или ее часть) денежных средств, находящихся на указанных счетах (одном из указанных счетов) и включенных в такой фонд при выдаче и (или) обмене инвестиционных паев, в течение не более 2 рабочих дней с даты указанного включения. При этом указанное положение не требует ведения отдельного учета денежных средств, поступивших на счет фонда в связи с выдачей (обменом) инвестиционных паев, но предусматривает корректировку величины концентрационного лимита на сумму таких денежных средств.</p>

		денежных средств в рублях и в иностранной валюте на счетах в одном юридическом лице, составляющих фонд на дату расчета ограничения, указанного в абзацах первом и шестом настоящего пункта.»			
12.	Абзац девятый пункта 1.5 проекта (пункта 2.10 Указания в редакции проекта)	<p>После зачисления на расчетный счет фонда денежных средств при выдаче и (или) обмене инвестиционных паев указанные средства должны быть инвестированы в имущество, предусмотренное инвестиционной декларацией. При этом инвестирование должно осуществляться по возможности на наилучших для клиентов условиях. Текущая формулировка абзаца 9 пункта 1.5 Проекта позволяет решить проблему с необходимостью иметь множество счетов фондов в разных банках, но при этом не решает вопрос с необходимостью одновременного сотрудничества (и настройки ПО) со множеством брокеров.</p> <p>Абзац 8 пункта 1.5 Указания (абзац 7 пункта 2.10 Указания в редакции пункта 1.5 Проекта) предусматривает исключение из ограничения, установленного абзацем 1 пункта 2.10 Указания, для стоимости прав требований к одному юридическому лицу, возникших на основании договора на брокерское обслуживание с таким лицом (при условии, что указанным договором предусмотрено исполнение юридическим лицом обязательств в течение одного рабочего дня с даты предъявления требований к исполнению). Считаю целесообразным включение аналогичного изъятия в абзац 9 пункта 1.5 Проекта (абзац 8 пункта 2.10 Указания в редакции пункта 1.5 Проекта), относящегося к случаям зачисления средств при выдаче и (или) обмене инвестиционных паев.</p>	<p>ТКБ Инвестмент Партнерс (АО), 191119, Санкт-Петербург, ул. Марата д. 69-71, лит. А, product@tkbip.ru, тел. (812) 332-7-332;</p> <p>НАУФОР 109044, г. Москва, ул. Земляной вал, д. 65, стр.2, тел. +7-495-787-77-75, www.naufor.ru</p>	Не учтено	<p>Проект предусматривает, что при определении доли оценочной стоимости активов в сумме денежных средств в рублях и в иностранной валюте на счетах в одном юридическом лице, составляющих фонд, не учитывается сумма (или ее часть) денежных средств, находящихся на указанных счетах (одном из указанных счетов) и включенных в такой фонд при выдаче и (или) обмене инвестиционных паев, в течение не более 2 рабочих дней с даты указанного включения. При этом полагаем, что управляющая компания, действуя в интересах владельцев инвестиционных паев, и учитывая необходимость ограничения кредитного риска брокера, имеет возможность применять различные подходы к доверительному управлению средствами, поступившими в фонд в связи с выдачей (обменом) инвестиционных паев, в том числе, например, не перечислять указанные средства на брокерский счет до получения возможности их инвестировать в имущество, предусмотренное инвестиционной декларацией, на наилучших условиях.</p>

		<p>Предлагаемый вариант формулировки:</p> <p>«Для целей расчета ограничения, указанного в абзацах первом и шестом настоящего пункта, при определении доли оценочной стоимости активов в стоимости активов инвестиционного фонда в сумме денежных средств в рублях и в иностранной валюте на счетах в одном юридическом лице и стоимости прав требований к одному юридическому лицу, возникших на основании договора на брокерское обслуживание с таким лицом (при условии, что указанным договором предусмотрено исполнение юридическим лицом обязательств в течение одного рабочего дня с даты предъявления требований к исполнению), составляющих фонд, не учитывается сумма (или ее часть) денежных средств, включенных в фонд при выдаче и (или) обмене инвестиционных паев, в течение не более 2 рабочих дней с даты указанного включения.».</p>			
13.	<p>Абзац 9 пункта 1.5 проекта (пункт 2.10 Указания в редакции проекта)</p>	<p>Необходимость увеличения срока до 5 рабочих дней вызвана тем, что стандартные расчеты по иностранным ценным бумагам составляют Т+3, поэтому 2 рабочих дней недостаточно. Необходимо увеличить устанавливаемый срок до 5 рабочих дней.</p> <p>Предлагаемая формулировка:</p> <p>«Для целей расчета ограничения, указанного в абзацах первом и шестом настоящего пункта, при определении доли оценочной стоимости активов в стоимости активов инвестиционного фонда в сумме денежных средств в рублях и в иностранной валюте на счетах в одном юридическом лице и стоимости прав требований к одному юридическому лицу, возникших на основании</p>	<p>НАУФОР 109044, г. Москва, ул. Земляной вал, д. 65, стр.2, тел. +7-495-787- 77-75, www.naufor.ru</p>	<p>Не учтено</p>	<p>Проект предусматривает, что при определении доли оценочной стоимости активов в сумме денежных средств в рублях и в иностранной валюте на счетах в одном юридическом лице, составляющих фонд, не учитывается сумма (или ее часть) денежных средств, находящихся на указанных счетах (одном из указанных счетов) и включенных в такой фонд при выдаче и (или) обмене инвестиционных паев, в течение не более 2 рабочих дней с даты указанного включения. С учетом необходимости ограничения концентрации кредитного риска полагаем нецелесообразным увеличение указанного срока с учетом того, что управляющая компания имеет возможность в установленный срок привести структуру</p>

		договора на брокерское обслуживание с таким лицом (при условии, что указанным договором предусмотрено исполнение юридическим лицом обязательств в течение одного рабочего дня с даты предъявления требований к исполнению), составляющих фонд, не учитывается сумма (или ее часть) денежных средств, включенных в фонд при выдаче и (или) обмене инвестиционных паев, в течение не более 5 рабочих дней с даты указанного включения. ».			активов в соответствии с ограничением, указанным в пункте 2.10 Указания в редакции проекта.
14.	Абзац 15 пункта 1.5 проекта (пункт 2.10 Указания в редакции проекта)	Абзац 15 пункта 1.5 Проекта: «Для целей абзаца десятого и одиннадцатого настоящего пункта не учитываются договоры репо, по которым управляющая компания является покупателем по первой части договора репо и которые предусматривают невозможность распоряжения приобретенными ценными бумагами, за исключением их возврата по второй части такого договора репо, а также опционные договоры, по которым управляющая компания имеет право требовать от контрагента покупки или продажи базового (базисного) актива.». Предлагаем дополнить исключения расчетными производными финансовыми инструментами. Расчетные ПФИ некорректно учитывать в объеме приобретаемых (отчуждаемых) базовых активов, поскольку риск фактически только в размере маржи.	НАУФОР 109044, г. Москва, ул. Земляной вал, д. 65, стр.2, тел. +7-495-787- 77-75, www.naufor.ru	Не учтено	Доработанная редакция проекта не предусматривает внесение изменений в указанную структурную единицу Указания. В связи с изложенным данное предложение будет рассмотрено при подготовке новых изменений в Указание.
15.	Пункт 1.7 проекта (подпункт 3.3.3 пункта 3.3 Указания)	В связи с увеличивающимся количеством надзорных мероприятий Банка России по выявлению нарушений состава и структуры паевых инвестиционных фондов по причинам, не связанным с действиями (или бездействием) управляющей компании, а также увеличением количества административных взысканий со стороны Банка России, считаем необходимым	НАУФОР 109044, г. Москва, ул. Земляной вал, д. 65, стр.2, тел. +7-495-787- 77-75, www.naufor.ru	Не учтено	Проект не предусматривает изменение срока устранения несоответствий, возникших по иным причинам, которые не зависят от действий управляющей компании (в Указании срок - 1 месяц). В этой связи дополнительное ужесточение сроков, установленных Указанием, считаем нецелесообразным.

	<p>ввести сроки на устранения нарушений состава и структуры активов паевых инвестиционных фондов, которые не зависят от действий управляющей компании.</p> <p>Изложить пункт 3.3.3. пункта 3.3. в следующей редакции: «3.3.3. В случае возникновения такого несоответствия по иным причинам, не зависящим от действий управляющей компании инвестиционного фонда, - в течение 14 дней с даты, когда указанное несоответствие было или должно было быть выявлено.»</p>		<p>Вместе с тем, с учетом накопленной надзорной практики проект предусматривает уточнение о том, что реализация прав, закрепленных ценными бумагами и договорами, являющимися производными финансовыми инструментами, в виде получения дохода и иных выплат по ценным бумагам и производным финансовым инструментам, не относится к категории несоответствий.</p>
--	---	--	---