

«Могу я выпустить собственную ценную бумагу под свою стратегию инвестирования на рынке?»

Если у вас есть своя стратегия управления портфелем, то существует несколько способов юридически «упаковать» ее для привлечения инвесторов.

Самый очевидный юридический инструмент — **доверительное управление**. Для работы по таким договорам в России необходима лицензия Банка России на доверительное управление. Если ваша стратегия включает не только российские инструменты, то желательно, чтобы каждый покупаемый для портфеля иностранный инструмент был допущен к обращению в России в качестве ценной бумаги. О том, какие правила существуют в этой связи, читайте раздел «Как обеспечить допуск иностранных ценных бумаг к обращению в России?»

Стратегию можно также реализовать через **российский паевой инвестиционный фонд**. Это более тяжеловесная форма, так как в обслуживание инвестиционного фонда по российскому законодательству должен быть вовлечен целый ряд лицензированных лиц. Управляющие компании обычно готовы сформировать фонд для стороннего заказчика, однако проблема с упаковкой своей портфельной стратегии в такой фонд, помимо вознаграждения, которое придется платить за «аренду инфраструктуры», состоит в рисках, принимаемых лицензированным управляющим перед вашими клиентами. За все ошибки и убытки перед инвесторами и регулятором придется отвечать управляющей компании. Поэтому развертывание такого проекта на чужой инфраструктуре

не представляется оптимальным.

До недавнего времени хорошим инструментом для оформления инвестиций в стратегию управления было создание своего **офшорного инвестиционного фонда**. Однако, с 2018-2020 года содержание таких фондов стало обременительным из-за введения большинством популярных офшорных фондовых юрисдикций лицензирования (или так называемой регуляторной «регистрации», что равносильно лицензированию) даже закрытых частных фондов, а также требований по местному присутствию (substance).

Популярной альтернативой всем описанным форматам является **выпуск инвестиционных сертификатов** (управляемых портфельных сертификатов) от иностранной компании и обеспечение им допуска к обращению в России. Такие ценные бумаги не требуют дорогостоящей инфраструктуры, выпускаются очень быстро и с минимумом регуляторной нагрузки. Портфель, управляемый автором стратегии, оформляется на специально созданную для этого иностранную (например, кипрскую) компанию, а она оформляет свои отношения с инвесторами через выпуск ценных бумаг, дающих право на этот портфель. Подробное описание механизма работы таких бумаг есть у нас в разделе: «Управляемый сертификат: инструмент уникальной гибкости».

Однозначные плюсы оформления отношений с инвесторами в вашу портфельную стратегию через инвестиционные сертификаты:

- этот тип ценной бумаги хорошо известен на мировых инвестиционных рынках, выпускается крупнейшими банками, среди которых особое место занимают швейцарские эмитенты — частные банки (private banks): UBS, EFG, Vontobel, Julius Baer и пр. Помимо банков такие инструменты выпускают и небольшие инвестиционные бутики, так что он очень демократичен.
- невысокие расходы на эмиссию. Возможность контролировать расходы

за счет исключения ненужных опций (для работы с небольшим числом частных инвесторов не всегда нужна передача реестра в центральный депозитарий, допуск в Euroclear/Clearstream, а также биржевой листинг).

- невысокая регуляторная нагрузка. Если вы не планируете размещать этот инструмент среди большого числа розничных европейских инвесторов (более 150 на одну страну ЕС), его выпуск можно осуществить без согласования проспекта эмиссии с регулятором. Всю остальную документацию мы обычно готовим не более, чем за неделю.
- скорость выпуска — 2-3 недели «в базовой комплектации».
- возможность допуска к обращению в России (для квалифицированных инвесторов). См. материал: «Как обеспечить допуск иностранных ценных бумаг к обращению в России?»

© John Tiner & Partners, 2020

Материал с сайта www.securities.expert

Для связи с нами: vt@tiner.ch