



Услуги ICP —
Структурирование
инвестиционной
платформы

Услуги ICP —
Сопровождение
работы
инвестиционной
платформы

ДИСТРИБУЦИЯ ФОНДОВ

(ФОНДЫ UCITS И АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ AIFs)

www.irish-funds.com

| | |
|--|----|
| Краткий обзор | 3 |
| UCITS | 5 |
| Общее представление | 6 |
| Ключевые рынки | 7 |
| Процесс маркетинга | 8 |
| Альтернативные инвестиционные фонды (AIFs) | 16 |
| Общее представление | 17 |
| Ключевые рынки | 18 |
| Процесс маркетинга | 19 |
| Продажи европейских фондов | 22 |
| Каналы дистрибуции | 28 |
| Нормативные изменения, влияющие на дистрибуцию фондов | 34 |
| Вопросы налогообложения для дистрибуции фондов | 36 |
| Тематическое исследование – Ирландия | 39 |
| Как мы можем помочь | 41 |
| Услуги ICP | 42 |

Краткий обзор

Добро пожаловать на страницы буклета о дистрибуции фондов «Института коллективного инвестирования [и управления] в обращающиеся ценные бумаги» (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities, UCITS). Это публикация создана после имплементации Директивы об управляющих альтернативными инвестиционными фондами (Alternative Investment Fund Managers Directive, AIFMD), которая предоставила возможность паспортизации альтернативных инвестиционных фондов (AIFs) для продажи профессиональным инвесторам в 28 государствах-членах Европейского союза (ЕС). В результате наша публикация расширена и с целью рассмотрения регистрации AIFs для продажи в ЕС. Мы также включили сравнение процедур паспортизации для UCITS и AIFs в Европе.

Индустрия альтернативных инвестиционных фондов включает такие типы фондов, как фонды прямых инвестиций, фонды недвижимости и хедж фонды. В настоящей публикации мы сосредоточились только на хедж фондах, так как эта группа представляет собой значительную часть индустрии альтернативных инвестиционных фондов в Европе.

Основные моменты

UCITS

67 000 регистраций в Европе, что делает ее наиболее популярным рынком для фондов UCITS – это в 10 раз больше, чем в следующем по величине Азиатско-Тихоокеанском инвестиционном регионе

86 – количество стран для дистрибуции фондов UCITS – 20 новых стран с 2009 г.

35 000 фондов UCITS с активами около 6,9 трлн евро на конец 2015 г.

В **20** странах зарегистрирован чистый приток средств в фонды UCITS в 2013 г., при этом в 14 странах чистый приток средств составил более 1 млрд евро.

80% ирландских резидентных фондов – это фонды UCITS.

- В целом в 2015 г. чистые активы UCITS увеличились на 9%, при этом рост чистых активов отмечен в 23 странах. В 12 странах зарегистрирован двузначный процентный рост в течение года.
- В первую десятку стран для дистрибуции в Европе входят: Германия, Швейцария, Великобритания, Австрия, Нидерланды, Франция, Италия, Испания, Швеция и Финляндия.
- Лучшими странами для дистрибуции UCITS за пределами Европы являются: Сингапур, Гонконг, Макао, Тайвань, Чили, Перу, Бахрейн, Корея, Япония и Южная Африка.
- Ирландия является центром передового опыта для продуктов UCITS с 80% ирландских резидентных фондов, подпадающих под режим UCITS. Это наиболее крупная быстрорастущая международная резиденция для UCITS в мире и ведущая юрисдикция в Европе для двух основных типов фондов UCITS – биржевых фондов (Exchange Traded Funds, ETFs) и фондов денежного рынка.
- В топ 10 стран для дистрибуции ирландских UCITS входят: Великобритания, Германия, Швейцария, Нидерланды, Австрия, Испания, Франция, Италия, Швеция и Финляндия.

AIFs

2,5 трлн долл. – это объем глобальной индустрии хедж фондов в 2013 г., показавшей наибольший прирост за 12 месяцев после финансового кризиса в 2008 г.

449 млрд долл. в хедж фондах в Европе, что делает ее вторым по величине регионом для хедж фондов в мире.

20% мировых хедж фондов имеют резиденцию в Ирландии, что делает ее крупнейшей в Европе.

16 стран признаны открытыми для частного размещения в рамках AIFMD.

50% из топ-10 управляющих европейскими хедж фондами учредили свои хедж фонды в Ирландии.

Другие основные моменты

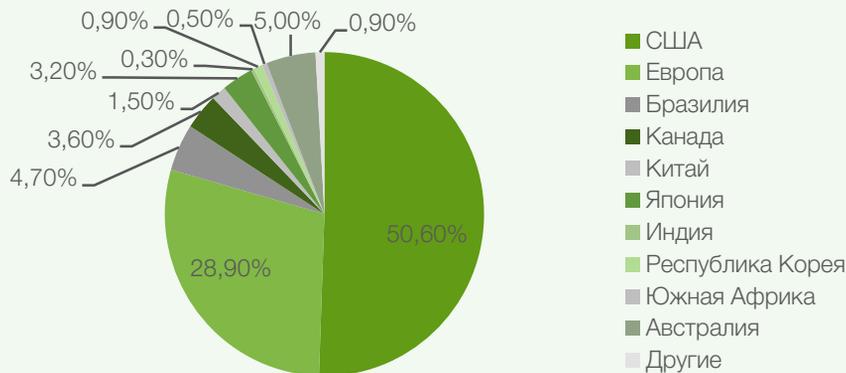
- В ряде европейских стран за последние четыре года отмечался спад внутренних продаж фондов с последующим ростом международных продаж фондов. Наглядным примером этого является Франция, в которой за последние два года наблюдалось значительное увеличение международных продаж фондов после снижения внутренних продаж в течение двух предыдущих лет. Великобритания является еще одним крупным рынком, в котором отмечался значительный рост международных продаж фондов за последние два года.
- Чистые продажи европейских инвестиционных фондов за последние четыре года составили более 500 млрд евро, из которых 400 млрд евро – от продаж фондов облигаций и 100 млрд евро – от продаж фондов акций.
- Изучая крупнейшие рынки Европы за последние четыре года, мы видим, что наибольшее количество чистых продаж наблюдалось в Великобритании, Швеции и Норвегии. В Германии, Италии и Испании отмечался рост в 2013 г. после чистого оттока средств в предыдущие годы. В Нидерландах, Франции и Бельгии за последние четыре года отмечался значительный отток.
- Европа является очень фрагментированным рынком, когда речь идет о каналах дистрибуции фондов. В Центральной и Восточной Европе фонды главным образом распределяются через розничные банки. В Швейцарии и скандинавских странах дистрибуция осуществляется через частный банковский сектор. В континентальной Европе по-прежнему доминирующими являются розничные банки, но ожидается дальнейший поступательный рост частных банковских каналов. Канал независимых финансовых консультантов (Independent Financial Advisors, IFAs), широко распространенный в Великобритании и Германии, может быть заменен другими каналами в соответствии с предстоящим регулированием.
- К 2020 г. мы прогнозируем формирование четырех различных региональных блоков дистрибуции фондов, которые дадут возможность продажи фондов на обще региональном уровне, а именно: Северная Азия, Южная Азия, Латинская Америка и Европа.
- Ряд стран ввел местные законодательства о запрете поощрений – к ним относятся: Нидерланды, Германия, Великобритания, Швеция и Швейцария.
- За последние годы в некоторых европейских юрисдикциях, таких как Австрия, Швейцария, Бельгия, Германия, Италия и Великобритания, введены новые или изменены существующие режимы налоговой отчетности.

Общее представление

По данным Европейской ассоциации управления фондами и активами (European Fund and Asset Management Association, EFAMA), на конец 2015 г. активы паевых инвестиционных фондов по всему миру составили 23,79 трлн евро. Крупнейшими в мире рынками для дистрибуции активов паевых инвестиционных фондов являются США и Европа. Австралия, Бразилия, Канада, Япония, Китай, Республика Корея, Южная Африка и Индия продолжают этот рейтинг.

Ведущие страны/регионы мировых активов инвестиционных фондов

ИСТОЧНИК:
EFAMA International
Statistical Release Q4 2015



К другим странам относятся: Аргентина, Чили, Коста-Рика, Мексика, Тринидад и Тобаго, Новая Зеландия, Пакистан, Филиппины и Тайвань.

Индустрия паевых инвестиционных фондов значительно различается в зависимости от региона. Особое внимание в настоящей публикации уделяется Европе, где большинство паевых инвестиционных фондов создаются как «Институт коллективного инвестирования в обращающиеся ценные бумаги» (UCITS) и регулируются европейским законодательством. UCITS получают выгоду от общеевропейского «паспорта». Это означает, что сразу после авторизации в одном государстве-члене ЕС они могут продаваться в любом другом государстве-члене ЕС без необходимости дополнительной авторизации. Вследствие необходимости соблюдения единого европейского стандарта UCITS сейчас рассматриваются во всем мире как очень хорошо регулируемые фонды, которые имеют надежные процедуры управления рисками, уделяют особое внимание защите интересов инвесторов и связаны с условиями стабильности. В результате бренд UCITS признан за пределами ЕС и продукты UCITS принимаются к продаже в Азии, на Ближнем Востоке и в Латинской Америке.

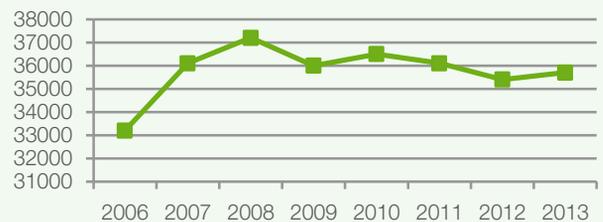
Фонды UCITS имеют резиденции в 27 странах Европы, крупнейшими из которых являются Великобритания, Германия, Ирландия, Люксембург и Франция. В целом в 2015 г. чистые активы UCITS увеличились на 9%, при этом рост чистых активов отмечен в 23 странах. В 12 странах зарегистрирован двузначный процентный рост в течение года.

С момента создания в 1985 г. продукт UCITS имеет колоссальный успех. По данным EFAMA, за 30 лет эффективность UCITS постоянно возрастала и, по

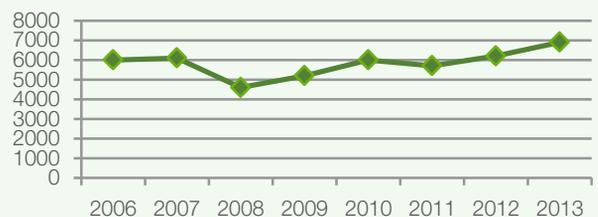
состоянию на конец 2013 г., насчитывалось более 35 000 фондов UCITS, обслуживающих около 6,9 трлн евро активов. В то время как количество фондов UCITS сократилось, начиная с 2011 г., размер их активов увеличился. Это произошло благодаря тому, что некоторые управляющие компании рационализировали ассортимент своих фондов после принятия в 2011 г. UCITS IV, в котором были представлены слияния фондов и мастер-фидер структуры в рамках UCITS.

Рост UCITS по количеству фондов

ИСТОЧНИК:
EFAMA Statistics



Рост фондов UCITS по активам, млрд евро



Ключевые рынки

Европа является самым популярным рынком для фондов UCITS, включающим свыше 67 000 регистраций. Это более чем в 10 раз превышает следующий крупнейший инвестиционный регион – Азиатско-Тихоокеанский, за которым следуют Северная и Южная Америка, а затем Ближний Восток/Африка. В первую десятку стран дистрибуции в Европе входят: Германия, Швейцария, Австрия, Франция, Великобритания, Нидерланды, Испания, Италия, Швеция и Финляндия. Лучшими странами дистрибуции за пределами Европы являются: Сингапур, Гонконг, Чили, Макао, Тайвань, Перу, Бахрейн, Корея, Южная Африка и Япония. Таблицы на следующих страницах дают полный рейтинг по всем основным регионам, упомянутым выше.

Важно отметить, что регистрация не обязательно означает продажу UCITS. Если UCITS намерен продавать в определенной стране, он должен зарегистрироваться у местного регулятора этой страны. Это требование Директивы UCITS. Директива UCITS IV упорядочила этот процесс среди государств-членов ЕС. Поэтому, приводимые ниже статистические данные указаны относительно количества UCITS, которые зарегистрированы для продажи в каждой из отдельных стран. Тем не менее, количество регистраций для страны на самом деле пассивно коррелирует с активностью продаж для этой конкретной страны.

Какие регионы привлекают наибольшее количество UCITS?

ИСТОЧНИК:
Lipper for Investment
Managers (LIM), 2015



Думаем, что вам было бы интересно изучить рост количества регистраций UCITS за последние пять лет.

В Европе с 2009 г. во всех топ-10 странах наблюдался рост более 20%, а на двух рынках – в Швейцарии и Финляндии – рост составил более 50%. На других европейских рынках, кроме топ-10, в Дании (180%), Греции (70%), Словакии (80%), Венгрии (91%), на Кипре (177%), Мальте (73%) и в Болгарии (183%) отмечен значительный рост. Только в двух странах в Европе отмечен спад: Чешская Республика (-20%) и Гернси (-9%).

За пределами Европы к странам с наибольшим ростом относятся: Аргентина (2700%), ОАЭ (267%), Ливан (331%) и Маврикий (817%). Стоит отметить, что на всех этих рынках количество регистраций в 2009 г. составляло менее 50. К крупным рынкам, где рост превышает 30%, относятся: Перу (30%), Макао (35%) и Южная Африка (61%). На некоторых крупных рынках, например, Гонконг (-19%) и Бахрейн (-52%), отмечен спад.

Наш анализ выделяет ряд новых стран для дистрибуции UCITS с 2009 г. В целом, появилось 20 новых стран, а именно: Барбадос, Бермудские острова, Ботсвана, Британские Виргинские острова, Бруней, Гренландия, Зимбабве, Каймановы острова, Катар, Кувейт, Нигерия, Нидерландские Антильские острова, Оман, Румыния, Сан-Марино, Саудовская Аравия, Свазиленд, Украина, Фарерские острова и Хорватия.

В каких странах отмечен наибольший рост UCITS за последние пять лет?

| Европа | | | | |
|-----------------|--------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------|
| Рейтинг 2013 г. | Страна | Количество регистраций 2009 г. | Количество регистраций 2013 г. | Рост с 2009 г., % |
| 1 | Германия | 5,329 | 7,403 | 39% |
| 2 | Швейцария | 3,792 | 5,689 | 50% |
| 3 | Австрия | 4,282 | 5,382 | 26% |
| 4 | Франция | 3,671 | 5,261 | 43% |
| 5 | Великобритания | 3,482 | 5,144 | 48% |
| 6 | Нидерланды | 3,678 | 4,986 | 36% |
| 7 | Испания | 3,559 | 4,297 | 21% |
| 8 | Италия | 3,081 | 4,232 | 37% |
| 9 | Швеция | 2,538 | 3,628 | 43% |
| 10 | Финляндия | 1,904 | 3,027 | 59% |
| 12 | Бельгия | 1,927 | 2,477 | 29% |
| 13 | Норвегия | 1,727 | 2,262 | 31% |
| 14 | Дания | 1,071 | 1,932 | 80% |
| 15 | Португалия | 1,043 | 1,497 | 44% |
| 16 | Греция | 551 | 938 | 70% |
| 17 | Лихтенштейн | 533 | 677 | 27% |
| 18 | Чешская Республика | 831 | 661 | -20% |
| 19 | Словакия | 323 | 583 | 80% |
| 20 | Джерси | 472 | 525 | 11% |
| 21 | Венгрия | 255 | 486 | 91% |
| 22 | Польша | 427 | 441 | 3% |
| 23 | Эстония | 296 | 433 | 46% |
| 24 | Кипр | 150 | 416 | 177% |
| 25 | Латвия | 258 | 348 | 35% |
| 26 | Гернси | 354 | 321 | -9% |
| 27 | Гибралтар | 217 | 320 | 47% |
| 28 | Исландия | 221 | 310 | 40% |
| 29 | Литва | 212 | 298 | 41% |
| 30 | Мальта | 143 | 248 | 73% |
| 31 | Другие страны | 165 | 204 | 24% |
| 32 | Болгария | 46 | 130 | 183% |

К другим странам относятся: Андорра, Антильские острова, Гренландия, Монако, Нидерландские Антильские острова, остров Мэн, Румыния, Сан-Марино, Словения, Украина, Фарерские острова и Хорватия.

Азия

| Рейтинг 2013 г. | Страна | Количество регистраций 2009 г. | Количество регистраций 2013 г. | Рост с 2009 г., % |
|-----------------|---------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------|
| 1 | Сингапур | 2,420 | 2,418 | 0% |
| 2 | Гонконг | 1,430 | 1,155 | -19% |
| 3 | Макао | 646 | 875 | 35% |
| 4 | Тайвань | 790 | 818 | 4% |
| 5 | Корея | 297 | 327 | 10% |
| 6 | Япония | 79 | 90 | 14% |
| 7 | Другие страны | 113 | 38 | -66% |

К другим странам относятся: Австралия, Бруней, Новая Зеландия и острова Кука.

Северная и Южная Америка

| Рейтинг 2013 г. | Страна | Количество регистраций 2009 г. | Количество регистраций 2013 г. | Рост с 2009 г., % |
|-----------------|-------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------|
| 1 | Чили | 1,317 | 1,466 | 11% |
| 2 | Перу | 589 | 767 | 30% |
| 3 | Другие страны | 15 | 58 | 287% |
| 4 | Тринидад и Тобаго | 63 | 52 | -17% |
| 5 | Канада | 54 | 44 | -19% |
| 6 | Аргентина | 1 | 28 | 2700% |

К другим странам относятся: Багамские острова, Барбадос, Бермудские острова, Бразилия, Британские Виргинские острова, Каймановы острова, Панама и США.

Ближний Восток

| Рейтинг 2013 г. | Страна | Количество регистраций 2009 г. | Количество регистраций 2013 г. | Рост с 2009 г., % |
|-----------------|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------|
| 1 | Бахрейн | 903 | 434 | -52% |
| 2 | Ливан | 16 | 69 | 331% |
| 3 | Объединенные Арабские Эмираты | 9 | 33 | 267% |
| 4 | Другие страны | 80 | 29 | -64% |

К другим странам относятся: Катар, Кувейт, Оман, Саудовская Аравия и Турция.

Африка

| Рейтинг 2013 г. | Страна | Количество регистраций 2009 г. | Количество регистраций 2013 г. | Рост с 2009 г., % |
|-----------------|-----------------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------|
| 1 | Южно-Африканская Республика | 122 | 197 | 61% |
| 2 | Маврикий | 6 | 55 | 817% |
| 3 | Другие страны | 1 | 25 | 2,400% |

К другим странам относятся: Ботсвана, Египет, Зимбабве, Нигерия и Свазиленд.

ИСТОЧНИК: Lipper for Investment Managers (LIM), 2015

Количество новых регистраций/дерегистраций на страну по годам

Ниже в таблице показано количество новых регистраций/дерегистраций для каждой страны с 2009 г. до конца 2015 г. Дерегистрация происходит, когда фонд прекращает продажу неограниченному кругу лиц в отдельной стране.

Если мы рассмотрим тенденции новых регистраций и deregistrations за последние пять лет, мы увидим, что все топ-10 рынков для UCITS в Европе имели соответствующее количество новых регистраций каждый год. В первую десятку стран в конце 2015 г. входили: Германия, Швейцария, Австрия, Франция, Великобритания, Нидерланды, Испания, Италия, Швеция и Финляндия. Во Франции в 2015 г. отмечено наибольшее количество регистраций UCITS – в общей сложности 916.

Глядя на лучшие рынки за пределами Европы, мы видим, что большинство рынков в Азии подверглись deregistrations в 2015 г. В Сингапуре отмечалось значительное снижение количества регистраций фондов в 2015 г. по сравнению с предыдущим годом. Другими ключевыми рынками за пределами Европы, в которых наблюдались заметные изменения в количестве регистраций, являются Бахрейн, который испытал значительное количество deregistrations в 2015 г., и Чили, где отмечался рост количества регистраций за последние два года.

Кипр, Мальта, Маврикий и Ливан показали рост количества регистраций в 2015 г. по сравнению с предыдущими годами. В Венгрии и Португалии наблюдался рост количества регистраций в 2015 г. после большого количества deregistrations в течение двух предыдущих лет.

Новые регистрации/дерегистрации по регионам

| Европа | | | | | | |
|--------------------|------|------|------|------|------|-------|
| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | Итого |
| Андорра | 0 | 9 | -1 | 0 | 0 | 8 |
| Австрия | -23 | 365 | 210 | 376 | 172 | 1,1 |
| Бельгия | 35 | 224 | 259 | -28 | 60 | 550 |
| Болгария | 30 | -6 | -3 | 3 | 60 | 84 |
| Хорватия | 0 | 0 | 0 | 12 | 0 | 12 |
| Кипр | -11 | 14 | 55 | 0 | 196 | 254 |
| Чешская Республика | 51 | -143 | -96 | 19 | -1 | -170 |
| Дания | -148 | 315 | 440 | 162 | 92 | 861 |
| Эстония | 12 | -6 | 180 | -16 | -33 | 137 |
| Финляндия | 324 | 32 | 297 | 204 | 266 | 1,123 |
| Франция | 113 | 9 | 37 | 515 | 916 | 1,59 |
| Германия | 132 | 387 | 192 | 962 | 401 | 2,074 |
| Гибралтар | -13 | -4 | 65 | 37 | 18 | 103 |
| Греция | -3 | 165 | 154 | -1 | 72 | 387 |
| Гренландия | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 | -1 |
| Гернси | -38 | 2 | -45 | 5 | 43 | -33 |
| Венгрия | -6 | 165 | -39 | -8 | 119 | 231 |
| Исландия | -3 | -9 | 28 | -14 | 87 | 89 |
| Ирландия | 36 | 97 | 115 | 337 | 98 | 683 |
| Италия | 190 | 324 | 161 | 354 | 122 | 1,151 |
| Остров Мэн | -15 | -16 | -16 | 10 | -16 | -53 |

Количество новых регистраций/дерегистраций на страну по годам

| Европа | | | | | | |
|----------------|------|------|------|------|------|-------|
| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | Итого |
| Джерси | -44 | 130 | -49 | -6 | 22 | 53 |
| Латвия | 26 | -6 | 106 | -14 | -22 | 90 |
| Лихтенштейн | -29 | 240 | -24 | 0 | -43 | 144 |
| Литва | 17 | 16 | -2 | 35 | 20 | 86 |
| Люксембург | -78 | 96 | 96 | 439 | 162 | 715 |
| Мальта | -9 | -3 | 7 | -3 | 113 | 105 |
| Монако | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 | 4 |
| Нидерланды | 85 | 345 | 42 | 768 | 68 | 1,308 |
| Норвегия | -81 | -4 | 37 | 267 | 316 | 535 |
| Польша | 121 | -76 | -40 | 8 | 1 | 14 |
| Португалия | 495 | 174 | -172 | -319 | 276 | 454 |
| Румыния | 0 | 0 | 0 | -23 | 9 | -14 |
| Словакия | 364 | -66 | -63 | 0 | 25 | 260 |
| Словения | -2 | -4 | 0 | 3 | 3 | 0 |
| Испания | -136 | 464 | 196 | 134 | 80 | 738 |
| Швеция | 40 | 373 | 109 | 271 | 297 | 1,090 |
| Швейцария | 271 | 532 | 441 | 485 | 168 | 1,897 |
| Великобритания | 20 | 350 | 492 | 662 | 138 | 1,662 |

| Азиатско-Тихоокеанский регион | | | | | | |
|-------------------------------|------|------|------|------|------|-------|
| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | Итого |
| Австралия | -20 | -2 | 13 | -4 | -25 | -38 |
| Гонконг | -221 | 15 | 16 | -26 | -54 | -270 |
| Япония | -2 | 7 | 5 | 2 | 1 | 13 |
| Корея | -47 | 3 | 27 | 48 | -1 | 30 |
| Макао | -67 | 327 | 49 | -20 | -60 | 229 |
| Новая Зеландия | -34 | 0 | 4 | -2 | 1 | -31 |
| Сингапур | -120 | -236 | 61 | 284 | 9 | -2 |
| Тайвань | 47 | 13 | 5 | 9 | -46 | 28 |
| Австралия | -20 | -2 | 13 | -4 | -25 | -38 |
| Гонконг | -221 | 15 | 16 | -26 | -54 | -270 |
| Япония | -2 | 7 | 5 | 2 | 1 | 13 |
| Корея | -47 | 3 | 27 | 48 | -1 | 30 |
| Макао | -67 | 327 | 49 | -20 | -60 | 229 |
| Новая Зеландия | -34 | 0 | 4 | -2 | 1 | -31 |
| Сингапур | -120 | -236 | 61 | 284 | 9 | -2 |
| Тайвань | 47 | 13 | 5 | 9 | -46 | 28 |

Северная и Южная Америка

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | Итого |
|-------------------|------|------|------|------|------|-------|
| Аргентина | 0 | 0 | 0 | 0 | 28 | 28 |
| Канада | -15 | -8 | -1 | 6 | 0 | -18 |
| Каймановы острова | 14 | 1 | -3 | -2 | -1 | 9 |
| Чили | 120 | -175 | -191 | 206 | 189 | 149 |
| Колумбия | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| Мексика | 6 | -2 | 0 | -1 | -1 | 2 |
| Панама | 1 | 1 | 0 | 185 | 0 | 187 |
| Перу | 1 | -66 | 44 | -3 | 14 | -10 |
| Тринидад и Тобаго | -3 | -1 | -4 | 0 | 0 | -8 |
| США | -3 | 0 | 4 | 4 | 1 | 6 |

Ближний Восток

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | Итого |
|-------------------------------|------|------|------|------|------|-------|
| Бахрейн | -102 | -62 | -150 | 13 | -168 | -469 |
| Кувейт | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 | 3 |
| Ливан | 0 | 1 | -13 | 0 | 65 | 53 |
| Оман | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| Катар | 0 | 0 | 0 | 0 | 5 | 5 |
| Турция | -12 | -35 | 0 | -9 | -12 | -68 |
| Объединенные Арабские Эмираты | 0 | -1 | 6 | 32 | -13 | 24 |

Африка

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | Итого |
|-----------------------------|------|------|------|------|------|-------|
| Ботсвана | 0 | 0 | 0 | -2 | 0 | -2 |
| Египет | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 | -2 |
| Маврикий | -5 | 1 | 0 | 1 | 53 | 50 |
| Южно-Африканская Республика | 108 | -16 | 9 | -19 | -7 | 75 |

ИСТОЧНИК: Lipper for Investment Managers (LIM), 2015

Перечень необходимой документации:

- Уведомительное письмо, написанное в стандартном формате, которое состоит из трех разделов информации, касающейся самого фонда UCITS и предлагаемой реализации UCITS в каждой принимающей стране-члене ЕС. Уведомительное письмо подается для каждой принимающей страны-члена ЕС, в которой UCITS намерен публично продавать свои акции или паи;
- Правила функционирования фонда или учредительные документы;
- Проспект эмиссии
- Последний годовой отчет и любая последующая полугодовая отчетность;
- Ключевой инвестиционный информационный документ (Key investor information document, KIID).

Уведомительное письмо на имя регулятора принимающей страны для продажи фонда в конкретной стране должно содержать следующую информацию:

1. Тип/название субъекта, ответственного за продажу паев UCITS в конкретной стране.
2. Детальная информация о платежном агенте.
3. Детальная информация о любом другом лице, у которого инвесторы могут получать информацию и документацию.
4. Название и местонахождение субъекта, у которого инвесторы могут получить информацию о стоимости чистых активов, эмиссионном курсе и курсе погашения, последние проспекты эмиссии ценных бумаг, последние финансовые отчеты, правила/устав фонда и, насколько возможно, доступ к контрактам, заключенным с UCITS.
5. Любая другая информация, запрашиваемая регулятором принимающей страны с точки зрения раскрытия информации для держателя паев или его агентов.
6. Подробная информация об использовании каких-либо налоговых освобождений, доступных в стране, касающихся механизмов продаж.

Альтернативные инвестиционные фонды (AIFs)

Общее представление

Индустрия альтернативных инвестиционных фондов очень отличается от индустрии паевых инвестиционных фондов – она включает хедж фонды, фонды прямых инвестиций, фонды венчурного капитала и фонды недвижимости. Для целей настоящей публикации мы сосредоточили свое внимание только на хедж фондах. На мировую индустрию хедж фондов приходится 2,5 трлн долл. США – отмечается рост этого показателя почти на 13,5% по сравнению с показателем на конец 2012 г. Это самый крупный рост за 12 месяцев с момента начала финансового кризиса в 2008 г. На карте ниже показана классификация активов хедж фондов по регионам по состоянию на конец 2015 г. Мы видим, что Европа является вторым по величине регионом для хедж фондов в мире, обслуживающим 449 млрд долл. США.

Мировые активы хедж фондов по регионам

ИСТОЧНИК:
HedgeFund Intelligence 2015

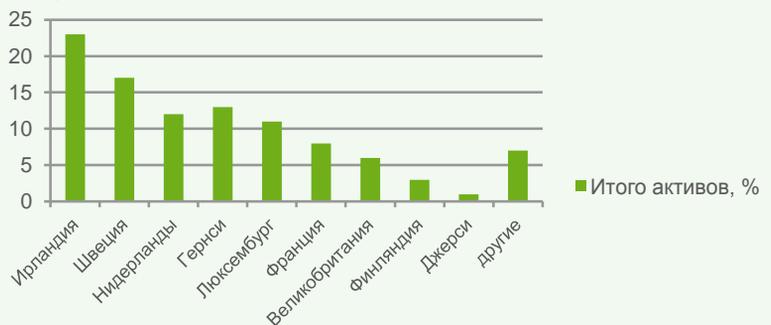


Итоговые результаты за 2015 г. показали рост мировых хедж фондов по прибыли на основе производительности и по притоку чистых активов за год на 103 и 137 млрд долл. США соответственно. (Источник: EurekaHedge)

Активы хедж фондов, главным образом, размещены в офшорных зонах или структурированы в форме товариществ с ограниченной ответственностью в США. Ключевыми резиденциями для хедж фондов за пределами Европы являются США, Каймановы острова, Австралия и Бразилия. На диаграмме ниже показаны ключевые резиденции в Европе.

Ключевые резиденции хедж фондов в Европе

ИСТОЧНИК:
Lipper for Investment Managers (LIM) 2015



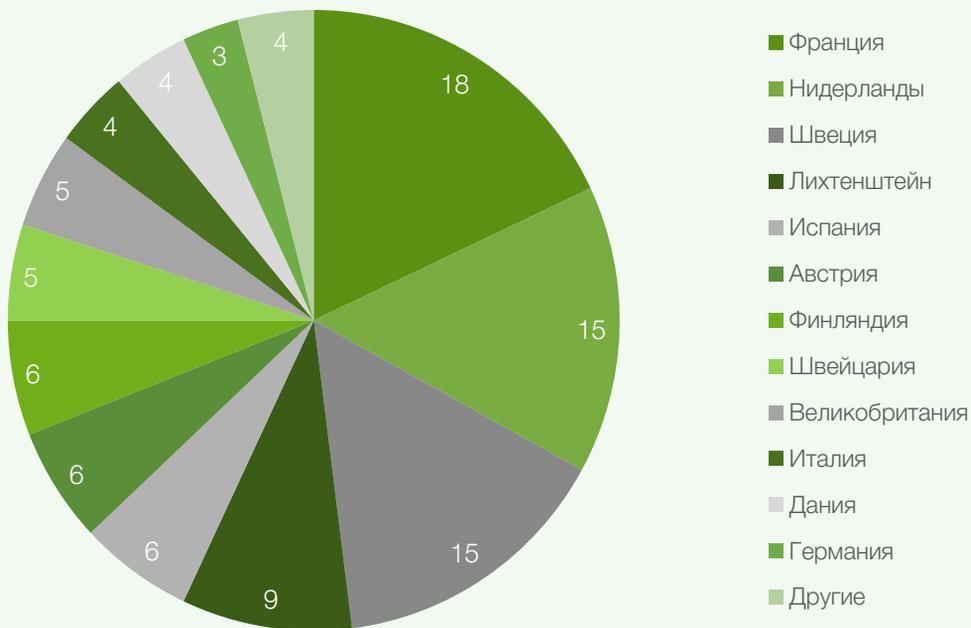
К другим странам относятся: Австрия, Бельгия, Германия, Гибралтар, Греция, Дания, Испания, Италия, Кипр, Лихтенштейн, Македония, Мальта, Монако, остров Мэн, Польша, Португалия и Швейцария.

Общее представление

Хедж фонды продаются, главным образом, на основе частного размещения профессиональным инвесторам и состоятельным частным лицам. Поскольку они не продаются розничным инвесторам, количественное определение ключевых рынков их продаж является непростой задачей. Управляющие фондами UCITS регистрируют свои фонды для продажи на самых популярных рынках, где есть розничные инвесторы, готовые инвестировать. Поиск инвесторов для хедж фондов является более сложным процессом. До сих пор было мало прозрачности относительно продаж хедж фондов, поскольку, в отличие от UCITS, не было необходимости регистрировать хедж фонды на каждом рынке, где они продаются. Это будет меняться в рамках AIFMD. Введение паспорта для альтернативных инвестиционных фондов сделает процесс дистрибуции в Европе аналогичным процессу дистрибуции UCITS. В базу данных Lipper для инвестиционных менеджеров (Lipper for Investment Manager, LIM) включено более 7600 хедж фондов, из которых 1700 фондов некоторые общие подробности о том, где они в настоящее время зарегистрированы для продажи. Это дает некоторое представление о том, где в настоящее время продаются эти хедж фонды.

ИСТОЧНИК:
Lipper for Investment Manager
1700 фондов

Ведущие страны/регионы мировых активов инвестиционных фондов



Процесс маркетинга

В рамках AIFMD управляющие европейскими альтернативными фондами могут воспользоваться маркетинговым паспортом для дистрибуции альтернативных инвестиционных фондов (AIFs) в пределах ЕС, аналогично Директиве UCITS. В настоящее время AIFs продаются на основе частного размещения с применением различных правил для разных стран. В долгосрочной перспективе AIFMD упорядочит продажи AIFs.

На сегодняшний день существует два способа продажи AIFs европейским инвесторам:

1. Можно использовать паспорт AIFMD, если организация, предоставляющая фонду средства, пользуется услугами управляющего альтернативными инвестиционными фондом (AIFM), который находится в государстве-члене ЕС с зарегистрированным в Европе AIF, или же, в качестве альтернативы, организация, предоставляющая фонду средства, создает самоуправляемый AIF, имеющий резиденцию в одном из государств-членов ЕС (который авторизуется и как фонд, и как AIFM). С 2015 г. AIFMs в Европе и за ее пределами также имеют возможность воспользоваться маркетинговым паспортом для AIFs за пределами Европы.
2. Не зарегистрированные в Европе структуры могут по-прежнему продавать в различных европейских странах, используя национальные правила частного размещения (National Private Placement Rules, NPPRs) до тех пор, пока они останутся доступными для использования. Однако, эти NPPRs постоянно развиваются в зависимости от территории и должны получить оценку Европейской комиссии в период между концом 2017 г. и июлем 2018 г. Потенциально это может привести к постепенной отмене таких NPPRs.

В таблице ниже приведены параметры реализации, доступные в зависимости от местоположения AIF и AIFM.

| Резиденция / реализация | Применима ли AIFMD? | Механизм реализации |
|--|---------------------|---|
| AIFM в ЕС/AIF в ЕС – реализуется в ЕС | Да | Паспорт ЕС (Июль 2013) |
| AIFM в ЕС/AIF в ЕС – не реализуется в ЕС | Да | Нет |
| AIFM в ЕС/AIF вне ЕС – реализуется в ЕС | Да | NPPRs (2013–2018) Паспорт ЕС (с середины 2015 г.)* |
| AIFM в ЕС/AIF вне ЕС – не реализуется в ЕС | Да | Нет |
| AIFM вне ЕС/AIF вне ЕС – реализуется в ЕС | Да | NPPRs (2013–2018) Паспорт ЕС (с середины 2015 г.)* |
| AIFM вне ЕС/AIF вне ЕС – не реализуется в ЕС | Нет | Нет |
| AIFM вне ЕС/AIF вне ЕС – реализуется в ЕС | Да | NPPRs (2013–2018) Паспорт ЕС (с середины 2015 г.)* |
| AIFM вне ЕС/AIF в ЕС – не реализуется в ЕС | Да | Нет |

*Зависит от оценки Европейской организации по ценным бумагам и рынкам (European Securities and Markets Authority, ESMA).

Как работает паспорт AIFMD?

Процедура паспортизации в соответствии с AIFMD аналогична той, которая была описана ранее для фондов UCITS. После авторизации AIFM в одном из государств-членов ЕС этот паспорт позволяет AIFM реализовывать паи или акции любого европейского AIF, которым он управляет, профессиональным инвесторам в государстве авторизации AIFM, а также в любом другом государстве-члене ЕС.

Для паспортизации профессиональный инвестор должен соответствовать определению профессионального инвестора, изложенному в Директиве Евросоюза «О рынках финансовых инструментов» (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID). Согласно MiFID профессиональный клиент – это клиент, обладающий знаниями и опытом для принятия собственных инвестиционных решений и адекватно оценивающий риски, с которыми он сталкивается. Для того чтобы считаться профессиональным клиентом, клиент должен соответствовать критериям, изложенным в приложении II Директивы MiFID.

На практике для получения этой авторизации AIFM должен уведомить об этом регулятора своей страны регистрации, который передает его запрос каждому регулятору принимающих стран, в которых AIFM намеревается заниматься реализацией. AIFM обязан предоставить следующую документацию с целью получения авторизации для использования паспорта:

- Уведомительное письмо;
- Правила AIF или учредительные документы;
- Определение депозитарного банка;
- Описание информации об AIF в пределах ЕС, доступном для инвесторов;
- Информация о том, где в пределах ЕС учрежден крупный AIF (master fund), если данный AIF в пределах ЕС является небольшим фидер фондом (feeder fund);
- Указание государства-члена ЕС, в котором он намеревается реализовывать AIF в пределах ЕС;
- Пред инвестиционная информация, которая должна быть доступна для инвесторов (как указано в статье 23(1) AIFMD). Сюда включается следующая информация: детальное описание инвестиционной стратегии и целей, вознаграждения, последние данные о стоимости чистых активов или рыночной стоимости, а также последний годовой отчет и т.д.; и
- Там, где это уместно, информация о существующих механизмах для предотвращения продажи паев или акций AIF в

пределах ЕС розничным инвесторам, в том числе в случаях, когда AIFM полагается на деятельность независимых организаций для предоставления инвестиционных услуг AIF в пределах ЕС.

В AIFMD указано, что в течение 20 рабочих дней после получения полного пакета уведомительной документации государственный регулятор в стране регистрации AIFM информирует AIFM о возможности начала реализации AIF в ЕС. После получения положительного уведомления, которое вступает в силу с даты получения, AIFM может начать реализацию фонда. Государственный регулятор в стране регистрации AIFM может препятствовать реализации только в том случае, если его управление AIF не соответствует или не будет соответствовать требованиям AIFMD, или AIFM иным способом не соответствует или не будет соответствовать требованиям AIFMD.

В случае существенных изменений в любой документации, предоставленной в рамках заявления на паспортизацию, AIFM должен предоставить государственному регулятору страны регистрации уведомление об изменениях, по крайней мере, за 1 месяц, если эти изменения запланированы AIFM, или сразу же после незапланированного изменения.

AIFM, не зарегистрированный в ЕС, стремящийся получить паспорт ЕС после 2015 г.

Вполне возможно, что AIFMs, не зарегистрированные в ЕС, могут иметь возможность подать заявление на авторизацию для продажи AIFs, зарегистрированных/не зарегистрированных в ЕС, по паспортной системе, начиная с 2015 г. Однако, пожалуйста, обратите внимание, что наличие паспорта обусловлено наличием положительного решения ESMA о продлении паспорта для AIFM, не зарегистрированного в ЕС (что в данный момент не определено).

К AIFM, не зарегистрированному в ЕС, применяются дополнительные условия:

- AIFM, не зарегистрированный в ЕС, должен соблюдать все положения AIFMD;
- AIFM, не зарегистрированный в ЕС, должен запросить авторизацию в качестве AIFM у государства-поручителя (member state of reference, MSR), являющегося государством-членом ЕС, в котором AIFM планирует
- «развивать эффективную маркетинговую деятельность» для большинства своих AIFs. Он также должен иметь «законного представителя» в MSR, который является официальным координатором для регулятора MSR и вместе с

AIFM отвечает за «обеспечение нормативно-правового соответствия деятельности в области управления и маркетинга AIFM в соответствии с AIFMD»;

- надлежащие механизмы сотрудничества должны быть налажены между регулятором MSR и регуляторами стран регистрации каждого AIF и AIFM, не зарегистрированных в ЕС;
- ни страна, в которой находится AIFM, не зарегистрированный в ЕС, ни AIF, созданный за пределами ЕС, не могут быть зарегистрированы межправительственной комиссией по финансовому мониторингу (Financial Action Task Force) как страна и территория, отказывающиеся от сотрудничества (Non-Cooperative Country and Territory); и
- страны, в которых учреждены AIFM и AIF, не зарегистрированные в ЕС, должны подписать соглашение об обмене налоговой информацией с MSR, которое соответствует модельной конвенции ОЭСР об избежании двойного налогообложения.

Как работают NPPRs?

Национальные правила частного размещения (National Private Placement Rules, NPPRs) должны использоваться AIFMs вне ЕС, которые не могут воспользоваться европейским паспортом для продажи своих AIFs в Европе. Однако сейчас, после вступления в силу AIFMD, отдельные государства-члены ЕС могут отменить или ограничить использование NPPRs.

Большинство государств-членов ЕС намерены разрешить ту или иную форму частного размещения, но среди государств-членов требования различаются. Все страны, которые намерены разрешить частное размещение, будут применять хотя бы минимальные стандарты AIFMD, изложенные ниже, и требовать уведомления от регулятора страны регистрации о намерении продавать в данной стране:

- управляющий должен соответствовать положениям AIFMD, касающимся ежегодного отчета и раскрытия информации для инвесторов (включая раскрытие информации относительно совокупного вознаграждения);
- управляющий должен соответствовать требованиям AIFMD по предоставлению подробной отчетности в национальные регулирующие органы в каждом из государств-членов ЕС, в которых он намерен в частном порядке размещать свои AIFs. Такая отчетность должна подаваться ежеквартально, раз в полгода или ежегодно в зависимости от стоимости активов под управлением AIFM. Требования к отчетности включают в себя информацию об основных рынках, на которых

торгует AIFM, торгуемых инструментах, суммах обязательств, важных клиринговых счетах, неликвидных активах, специальных механизмах, характеристиках рисков, системах управления рисками, результатах стрессового тестирования, списках всех управляемых AIFs, леведредже AIFs и источниках леведреджа. Отдельные государства-члены ЕС могут устанавливать более строгие правила отчетности;

- если управляющая компания управляет AIF, который приобретает контроль над компанией, не зарегистрированной на бирже, должны соблюдаться положения AIFMD, касающиеся крупных холдингов и контроля;
- надлежащие механизмы сотрудничества должны быть налажены между регулятором страны-члена ЕС, где продается AIF, и регулятором страны регистрации каждого AIFM вне ЕС;
- надлежащие механизмы сотрудничества должны быть налажены между компетентными органами страны-члена ЕС, в которой продается AIF, и страны, в которой создан AIF, не зарегистрированный в ЕС; и
- страна, не входящая в состав ЕС, не может быть зарегистрирована межправительственной комиссией по финансовому мониторингу как страна и территория, отказывающиеся от сотрудничества.
- Некоторые страны применяют дополнительные требования помимо тех, что изложены выше. Например, Франция ввела настолько значительные дополнительные требования для иностранных AIFMs, стремящихся продавать в режиме частного размещения во Франции, что продажа AIFs во Франции может быть чрезвычайно затруднена. Германия является одним из немногих государств-членов ЕС, которые потребуют от AIFMs, не зарегистрированных в ЕС, управляющих AIFs вне ЕС, назначить субъекта для выполнения обязанностей «упрощенного депозитария» (“depository-light”) по мониторингу наличных средств, сохранности активов, надзору и контролю, в соответствии с требованиями Директивы, применяемыми только к AIFMs в ЕС, продающим AIFs вне ЕС. Австрия ввела режим соглашения об избежании двойного налогообложения для AIFs, не зарегистрированных в ЕЭЗ. Великобритания, Ирландия, Люксембург и Швеция входят в группу стран, которые не ввели дополнительные условия для частного размещения. В список стран, которые открыты для частного размещения, входят: Австрия, Болгария, Великобритания, Германия, Ирландия, Кипр, Литва, Люксембург, Нидерланды, Румыния, Словакия, Финляндия, Франция, Чешская Республика, Швеция и Эстония.

Продажи европейских фондов

Европейский фондовый рынок можно разделить на две категории; внутренний и международный. Внутренние рынки – это рынки, где фонды создаются и продаются в одной стране благодаря большому количеству потенциальных местных инвесторов. Международный фондовый бизнес в Европе в основном сосредоточен в Ирландии и Люксембурге. Изначально создание фондов в этих юрисдикциях было обусловлено неблагоприятным налоговым законодательством некоторых европейских стран и доступностью паспорта UCITS. Однако с течением времени опыт и знания в обеих юрисдикциях утвердили выбор этих двух стран как приоритетных европейских резиденций для международной дистрибуции фондов в Европе. Международный рынок состоит из фондов, созданных в этих юрисдикциях, но продающихся в других странах Европы и за ее пределами.

В таблицах ниже описываются внутренние и международные продажи, разделенные по ключевым рынкам за последние четыре года.

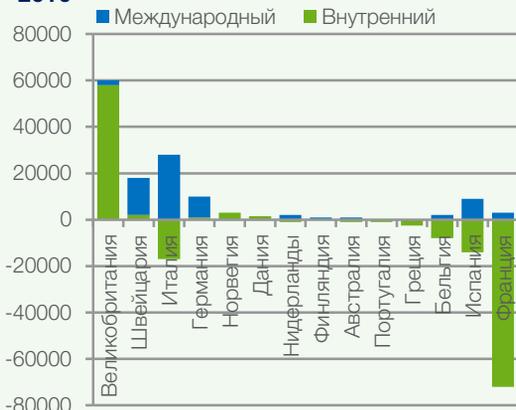
- Зеленый – внутренние продажи, например, итальянских резидентных фондов, продающихся в Италии; а
- Голубой – международные продажи, например, ирландских/люксембургских резидентных фондов, продающихся в Италии.

Примечательно, что графики ясно показывают снижение внутренних продаж за последние четыре года и последующий рост международных продаж. Франция является хорошим примером этого, здесь мы видим доминирование продаж иностранных фондов в последние два года и большое снижение внутренних продаж в течение двух предыдущих лет. Великобритания является еще одним крупным внутренним рынком, который имеет значительный рост международных продаж фондов за последние два года. Италия, Германия и Испания, судя по всему, склоняются к более равномерному распределению между внутренними и международными продажами. В Бельгии и Швейцарии также отмечается некоторое преобладание внешних продаж.

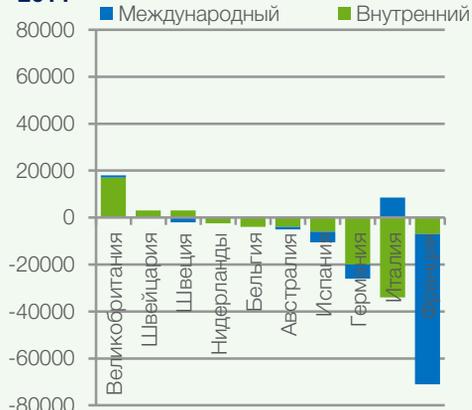
Доля международных продаж в Европе – Чистый объем продаж международных групп по рынкам за последние четыре года (млн евро)

ИСТОЧНИК:
Lipper – European Fund Market
Reviews 2014

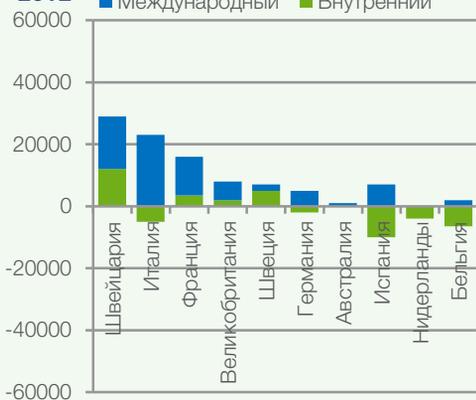
2010



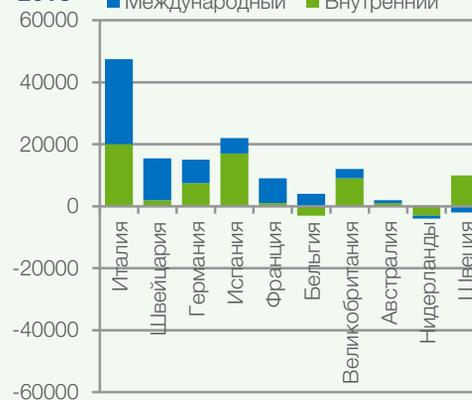
2011



2012



2013



В таблице ниже перечислены чистые продажи по каждой стране. Фонд относится к конкретной стране, если более 80% активов поступают из этой страны. Если менее 80% активов поступают из одной страны, то есть фонд является трансграничным и продается в различных странах, этот фонд классифицируется как международный. Так, например, фонд, имеющий резиденцию в Бельгии и продающийся в Чехии, будет учитываться на рынке Чехии, а не Бельгии. Люксембургские/ирландские фонды, продающиеся на трансграничной основе, считаются международными, независимо от количества стран, в которых продаются фонды. Чистые продажи инвестиционных фондов в Европе за последние четыре года составили более 500 млрд евро, из которых 400 млрд евро – от продаж фондов облигаций и 100 млрд евро – от продаж фондов акций.

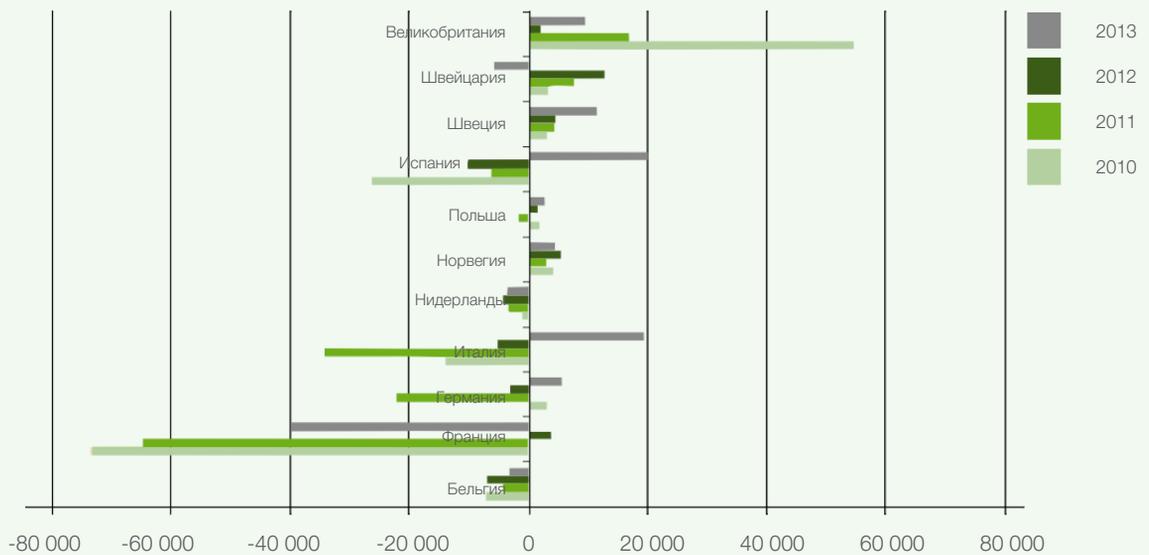
Оценка чистых продаж по странам (млн евро)

ИСТОЧНИК:
Lipper – European Fund Market
Reviews 2011 – 2014

| Страна | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | Итого 2010 – 2013 | Рейтинг на основе итоговых данных |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|----------------------|--|
| Австрия | -947 | -4 503 | 224 | 487 | -4 739 | 28 |
| Бельгия | -7 198 | -4 178 | -6 891 | -3 339 | -21 606 | 30 |
| Болгария | 25 | -3 | 2 | 59 | 83 | 18 |
| Великобритания | 54 729 | 16 894 | 1 997 | 9 441 | 83 061 | 2 |
| Венгрия | 1 240 | -709 | 109 | 2 482 | 3 122 | 8 |
| Германия | 3 131 | 22 161 | -3 112 | 5 553 | 27 733 | 3 |
| Греция | -1 443 | -975 | -166 | -707 | -3 291 | 27 |
| Дания | 2 727 | -1 465 | 1 165 | 473 | 2 900 | 9 |
| Испания | -26 348 | -6 012 | -10 285 | 19 979 | -22 666 | 31 |
| Италия | -14 032 | -34 287 | -5 285 | 19 295 | -34 309 | 32 |
| Латвия | 10 | -25 | 2 | -4 | -17 | 22 |
| Литва | 6 | -13 | -4 | 4 | -7 | 20 |
| Лихтенштейн | 119 | 138 | -33 | -52 | 172 | 16 |
| Люксембург | 518 | 96 | 518 | -435 | 697 | 13 |
| Мальта | -10 | -85 | -12 | 176 | 69 | 19 |
| Международный | 220 752 | 45 938 | 182 223 | 157 019 | 605 932 | 1 |
| Нидерланды | -1 041 | -3 296 | -4 537 | -3 615 | -12 489 | 29 |
| Норвегия | 4 247 | 3 181 | 5 406 | 4 427 | 17 261 | 6 |
| Польша | 1 908 | -1 656 | 1 582 | 2 659 | 4 493 | 7 |
| Португалия | -2 137 | -1 668 | 777 | 585 | -2 443 | 26 |
| Россия | -27 | 26 | -126 | 416 | 289 | 14 |
| Румыния | 511 | 275 | 344 | 762 | 1 892 | 10 |
| Словакия | 274 | -517 | -6 | 508 | 259 | 15 |
| Словения | 63 | -31 | -89 | -84 | -141 | 24 |
| Турция | 238 | -866 | -758 | -527 | -1 913 | 25 |
| Украина | -0,7 | -3 | -5 | -4 | -13 | 21 |
| Финляндия | 222 | -1 362 | 1 314 | 1 397 | 1 571 | 11 |
| Франция | -73 421 | -64 791 | 3 766 | -39 847 | -174 293 | 33 |
| Хорватия | 155 | -170 | 97 | 43 | 125 | 17 |
| Чешская Республика | -40 | -180 | 469 | 671 | 920 | 12 |
| Швейцария | 3 309 | 7 612 | 12 762 | -5 796 | 17 887 | 5 |
| Швеция | 3 159 | 4 277 | 4 477 | 11 407 | 23 320 | 4 |
| Эстония | -41 | -15 | -31 | 55 | -32 | 23 |
| Общий объем | 170 657 | 26 212 | 185 894 | 183 488 | 513 827 | |

Оценка чистых продаж по каждой стране (млн евро) для ключевых рынков (за исключением международных рынков) – Всего

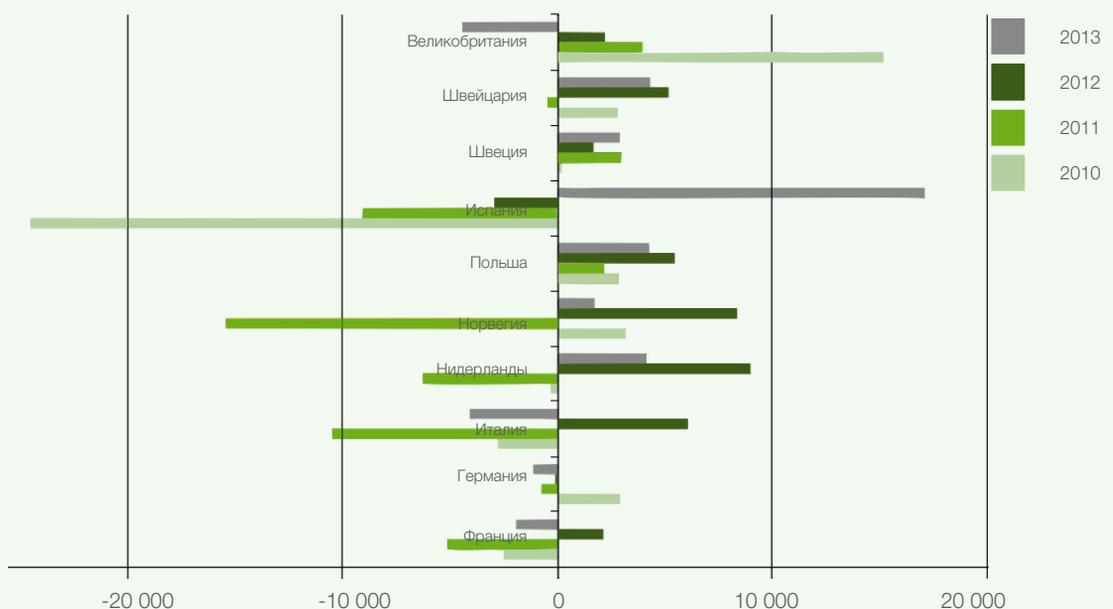
ИСТОЧНИК:
Lipper – European Fund Market
Reviews 2011–2014



В таблице ниже перечислены чистые продажи по каждой стране. Фонд относится к конкретной стране, если более 80% активов поступают из этой страны. Если менее 80% активов поступают из одной страны, то есть фонд является трансграничным и продается в различных странах, этот фонд классифицируется как международный. Так, например, фонд, имеющий резиденцию в Бельгии и продающийся в Чехии, будет учитываться на рынке Чехии, а не Бельгии. Люксембургские/ирландские фонды, продающиеся на трансграничной основе, считаются международными, независимо от количества стран, в которых продаются фонды. Чистые продажи инвестиционных фондов в Европе за последние четыре года составили более 500 млрд евро, из которых 400 млрд евро – от продаж фондов облигаций и 100 млрд евро – от продаж фондов акций.

Оценка чистых продаж по каждой стране (млн евро) для ключевых рынков (за исключением международных рынков) – Фонды облигаций

ИСТОЧНИК:
Lipper – European Fund
Market Reviews 2011–2014



Статистика на предыдущей странице показывает, что фонды облигаций хорошо продаются в Швейцарии, Швеции и Норвегии. Также хорошие продажи этих фондов за последние два года были отмечены в Германии и Италии, а 2013 г. был успешным для Испании. Однако во Франции, Дании и Бельгии чистые продажи фондов облигаций не были успешными. В таблице ниже показаны чистые продажи фондов облигаций по всем рынкам в Европе за последние четыре года. В топ-10 рынков облигаций в 2015 г. вошли; международный, Испания, Норвегия, Германия, Швеция, Италия, Венгрия, Финляндия, Россия и Румыния.

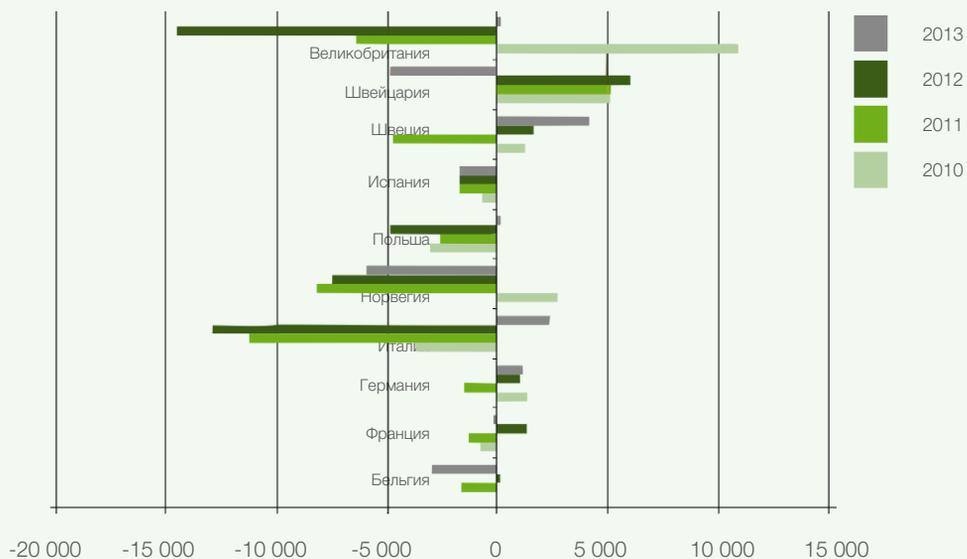
Оценка чистых продаж по странам (млн евро) – Фонды облигаций

ИСТОЧНИК:
Lipper – European Fund Market
Reviews 2011-2014

| Страна | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | Итого 2010–2013 | Рейтинг на основе итоговых данных |
|-----------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|--------------------|--------------------------------------|
| Австрия | -1 206 | -3 362 | 728 | 236 | -3 604 | 30 |
| Бельгия | -2 527 | -5 148 | 2 105 | -1 943 | -7 513 | 31 |
| Болгария | 4 | -5 | 2 | 15 | 16 | 18 |
| Великобритания | 15 136 | 3 942 | 2 189 | -4 435 | 16 832 | 2 |
| Венгрия | -0,6 | -45 | 143 | 1 127 | 1 224 | 8 |
| Германия | -333 | -6 298 | 8 937 | 4 134 | 6 440 | 6 |
| Греция | -388 | -370 | -210 | -412 | -1 380 | 27 |
| Дания | 2 917 | -773 | -92 | -1 132 | 920 | 11 |
| Испания | -24 510 | -9 076 | -2 920 | 17 074 | -19 432 | 33 |
| Италия | 3 160 | -15 461 | 8 335 | 1 704 | -2 262 | 28 |
| Латвия | 9 | 4 | 2 | 16 | 31 | 16 |
| Литва | 3 | 0,6 | 2 | 2 | 7,6 | 19 |
| Лихтенштейн | 14 | -22 | 33 | -49 | -24 | 24 |
| Люксембург | -104 | -78 | -65 | -131 | -378 | 25 |
| Мальта | 0 | -44 | 14 | 79 | 49 | 15 |
| Международный | 130 723 | 26 212 | 182 123 | 71 848 | 410 906 | 1 |
| Нидерланды | -428 | -1 235 | -826 | -731 | -3 220 | 29 |
| Норвегия | 2 826 | 2 143 | 5 434 | 4 241 | 14 644 | 3 |
| Польша | 761 | 49 | 3 664 | -408 | 4 066 | 7 |
| Португалия | -527 | -266 | 130 | -191 | -854 | 26 |
| Россия | 85 | 112 | 246 | 648 | 1 091 | 10 |
| Румыния | 193 | 191 | 267 | 530 | 1 181 | 9 |
| Словакия | 107 | -109 | 6 | 44 | 48 | 14 |
| Словения | 24 | 15 | 2 | -13 | 28 | 17 |
| Турция | -79 | -656 | 562 | 175 | 2 | 21 |
| Украина | 1 | 0,7 | 0 | -0,3 | 1 | 22 |
| Финляндия | -178 | -882 | 1 089 | 827 | 856 | 12 |
| Франция | -2 775 | -10 511 | 6 050 | -4 091 | -11 327 | 32 |
| Хорватия | 77 | -66 | -39 | 19 | -9 | 23 |
| Чешская Республика | 38 | 114 | 527 | 39 | 718 | 13 |
| Швеция | 183 | 2 945 | 1 640 | 2 884 | 7 652 | 5 |
| Швейцария | 2 783 | -481 | 5 142 | 4 282 | 11 726 | 4 |
| Эстония | 3 | 4 | 2 | -5 | 4 | 20 |
| Общий объём | 125 991 | -19 156 | 225 222 | 96 382 | 428 440 | |

Оценка чистых продаж по каждой стране (млн евро) для ключевых рынков (за исключением международных рынков) – Фонды прямого инвестирования

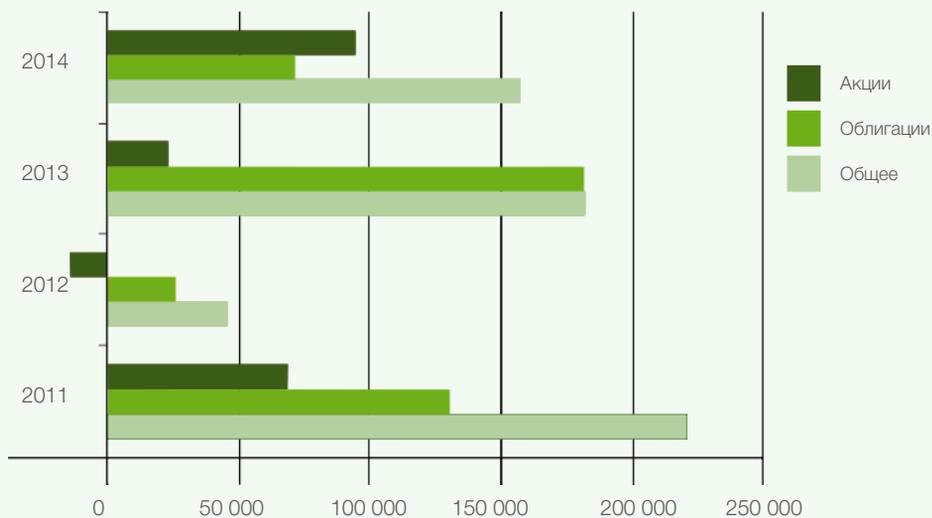
ИСТОЧНИК:
Lipper – European Fund Market
Reviews 2011–2014



Статистика, приведенная выше, показывает, что фонды прямого инвестирования хорошо продаются в Швеции и Финляндии. Фонды облигаций хорошо продавались в Швейцарии, но показали резкое падение в 2013 г. В общем, может показаться, что фонды прямого инвестирования не показали хороших продаж на любом из ключевых рынков. Во Франции наблюдался незначительный рост в 2013 г. Таблица чистых продаж фондов прямых инвестиций для всех рынков Европы за последние четыре года представлена на следующей странице. В топ-10 рынков прямых инвестиций в 2015 г. вошли: международный, Швеция, Испания, Франция, Норвегия, Финляндия, Польша, Чешская республика, Люксембург и Великобритания.

Оценка чистых продаж (млн евро) на международных рынках

ИСТОЧНИК:
Lipper – European Fund
Market Reviews 2011–2014



Оценка чистых продаж по каждой стране (млн евро) для ключевых рынков
(за исключением международных рынков) – Фонды прямого инвестирования

ИСТОЧНИК:
Lipper – European Fund Market
Reviews 2011–2014

| Страна | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | Итого 2010–2013 | Рейтинг на основе итоговых данных |
|--------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|-----------------|-----------------------------------|
| Австрия | 156 | -1,015 | 8 | 300 | -551 | 22 |
| Бельгия | 1 | -1,638 | 221 | -2,974 | -4,39 | 28 |
| Болгария | -0.7 | -2 | 2 | 10 | 09.Бер | 14 |
| Великобритания | 10,94 | -6,402 | -14,52 | 188 | -9,794 | 30 |
| Венгрия | 3 | -671 | -63 | -36 | -767 | 26 |
| Германия | 2,786 | -8,183 | -7,51 | -5,932 | -18,839 | 32 |
| Греция | -53 | -110 | -67 | -117 | -347 | 21 |
| Дания | -767 | -1,275 | 1,378 | -179 | -843 | 27 |
| Испания | -313 | -375 | -597 | 2,831 | 1,546 | 6 |
| Италия | -3,055 | -2,594 | -4,86 | 182 | -10,327 | 31 |
| Латвия | 4 | -2 | 0,7 | 0 | 3 | 15 |
| Литва | -2 | -4 | -3 | -2 | -11 | 17 |
| Лихтенштейн | 53 | 122 | -56 | 27 | 146 | 10 |
| Люксембург | 42 | 21 | 248 | 217 | 528 | 7 |
| Мальта | -0.1 | 0 | -0.5 | 21 | 20 | 13 |
| Международный | 68,938 | -13,984 | 23,256 | 94,524 | 172,734 | 1 |
| Нидерланды | -700 | -1,692 | -1,727 | -1,713 | -5,832 | 29 |
| Норвегия | 799 | -409 | 729 | 1,247 | 2,366 | 4 |
| Польша | -91 | -758 | -473 | 683 | -639 | 24 |
| Португалия | 24 | -271 | -343 | -50 | -640 | 25 |
| Россия | -78 | -60 | -287 | -158 | -583 | 23 |
| Румыния | 19 | 24 | -9 | -3 | 31 | 12 |
| Словакия | 33 | -18 | -13 | 38 | 40 | 11 |
| Словения | 33 | 14 | -32 | -62 | -47 | 19 |
| Турция | 139 | 127 | -47 | 127 | 346 | 9 |
| Украина | 2 | -0.2 | -0.2 | -0,3 | 1 | 16 |
| Финляндия | 1,417 | -1,538 | 1,088 | 1,187 | 2,154 | 5 |
| Франция | -3,691 | -11,239 | -12,914 | 2,435 | -25,409 | 33 |
| Хорватия | -6 | -46 | -46 | -23 | -121 | 20 |
| Чешская Республика | 63 | 30 | 140 | 235 | 468 | 8 |
| Швеция | 1,305 | -4,734 | 1,684 | 4,213 | 2,468 | 3 |
| Швейцария | 5,176 | 5,203 | 6,078 | -4,86 | 11,597 | 2 |
| Эстония | -24 | -19 | -34 | 60 | -17 | 18 |
| Общий объём | 83,152 | -51,498 | -8,769 | 92,415 | 115,3 | |

Каналы дистрибуции

В таблице ниже приведена информация о ключевых каналах дистрибуции в странах-лидерах по дистрибуции фондов в Европе. Банки, несомненно, являются крупнейшими каналами. В течение многих лет ведутся споры по поводу того, будет ли этот путь для инвесторов заменен другими каналами.

Ключевые каналы дистрибуции фондов в Европе

ИСТОЧНИК:
PwC Research

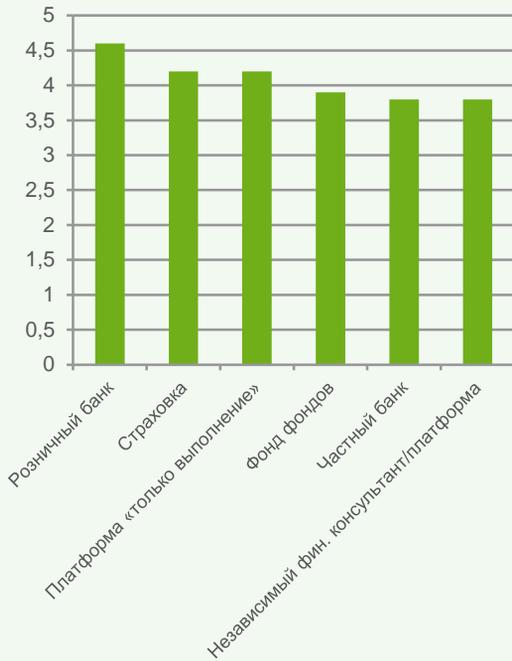
| | Банки частные и розничные | Страховка | Фонд фондов | Независимый финансовый советник / Платформы / дистрибьюторские компании | Другие финансовые учреждения, например, пенсионные |
|-------------------|---------------------------|-----------|-------------|---|--|
| Австрия | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Бельгия | ✓ | ✓ | | | |
| Дания | ✓ | | | ✓ | ✓ |
| Финляндия | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Франция | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Германия | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Гибралтар | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| шерстяная фуфайка | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Ирландия | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Остров Мэн | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Джерси | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Италия | ✓ | ✓ | ✓ | | |
| Люксембург | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Мальта | ✓ | | ✓ | ✓ | ✓ |
| Нидерланды | ✓ | ✓ | | ✓ | ✓ |
| Португалия | ✓ | | | | ✓ |
| Испания | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Швеция | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Швейцария | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Великобритания | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |

За прошедшие годы большинство дистрибьюторов перешли от интегрированной старой модели к модели «открытой архитектуры», позволяющей клиентам выбирать из целого ряда независимых фондов. Подавляющее большинство европейских платформ работают в среде открытой архитектуры. Частные банки и фондовые супермаркеты также приняли эту модель. Розничные банки и независимые финансовые консультанты (Independent Financial Advisers, IFAs) перешли к модели управляемой архитектуры и внедрили дистрибьюторские соглашения с несколькими wybranными банками по управлению активами, которым они доверяют. Управляющие фондами в целом по-прежнему работают в среде с закрытой архитектурой. Увидим ли мы увеличение спроса на решения открытой архитектуры в Европе? Это еще предстоит увидеть, но высокоспециализированным управляющим малого бизнеса может потребоваться переместиться на платформы для того, чтобы выжить и конкурировать с более крупными брендами. Платформа предоставляет возможность получения доступа к важным дистрибьюторам и аутсорсинга неосновных видов деятельности.

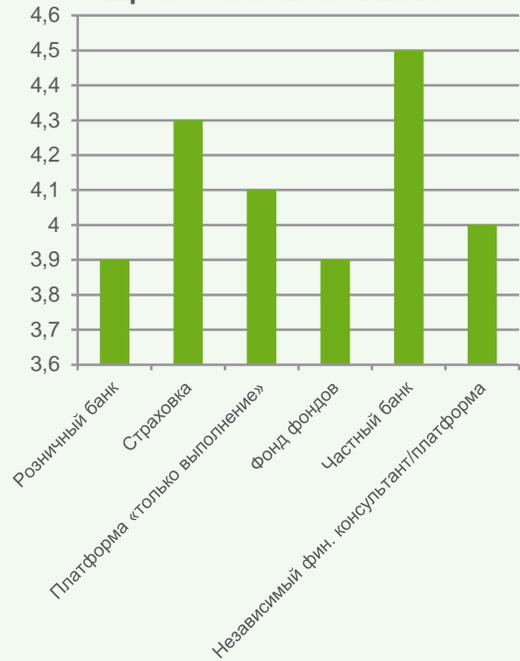
Европа является очень фрагментированным рынком, когда речь идет о каналах дистрибуции. В Центральной и Восточной Европе доминирующими являются розничные банки. В Швейцарии и скандинавских странах дистрибуция осуществляется через частный банковский сектор. В Великобритании доминируют каналы IFA. Ситуация должна измениться в связи с новыми нормативными актами по регулированию розничной дистрибуции (Retail Distribution Review, RDR), которые более подробно описаны в разделе данной публикации о нормативных изменениях, влияющих на дистрибуцию фондов. Банки не являются настолько важными каналами в Великобритании, как в других странах, и место IFA могут со временем занять другие каналы, такие как фонды фондов или страховые компании. В континентальной Европе по-прежнему доминирующими являются розничные банки, но ожидается дальнейшее поступательное развитие частных банковских каналов.

Ниже показаны результаты опроса, проведенного «The Platform» в феврале 2013 г. В рамках исследования респондентам было предложено оценить шесть разных каналов дистрибуции в соответствии с предполагаемым потенциалом роста и распределить баллы от 1 до 7. Были выделены отдельные страны и регионы и респондентам было предложено оценить потенциал роста по регионам и каналам.

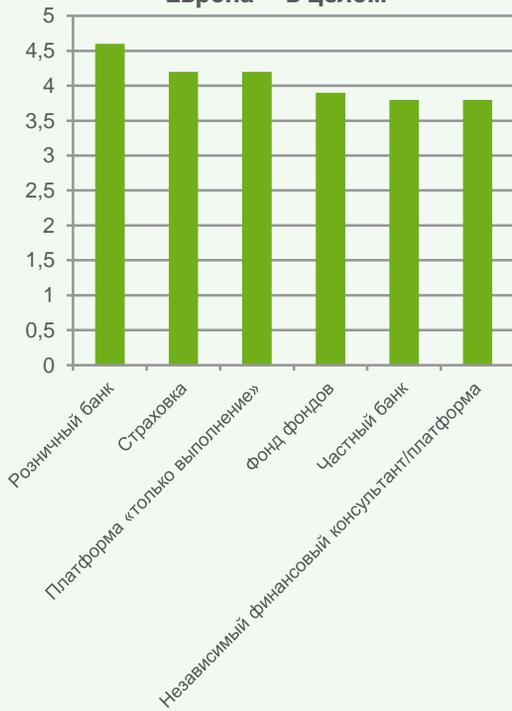
Европа – в целом



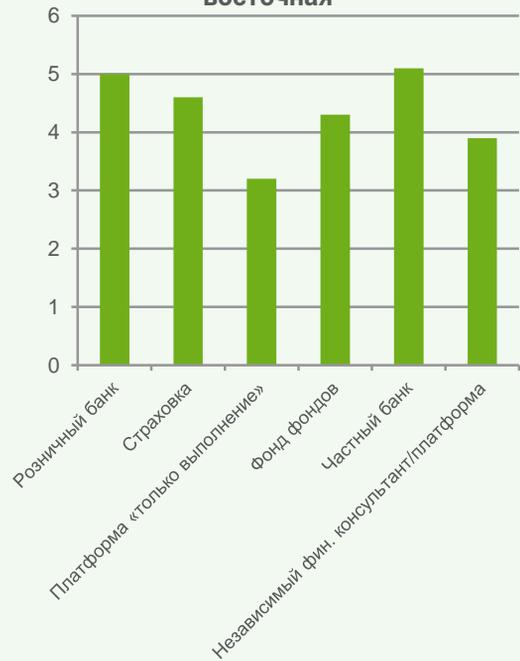
Европа – континентальная



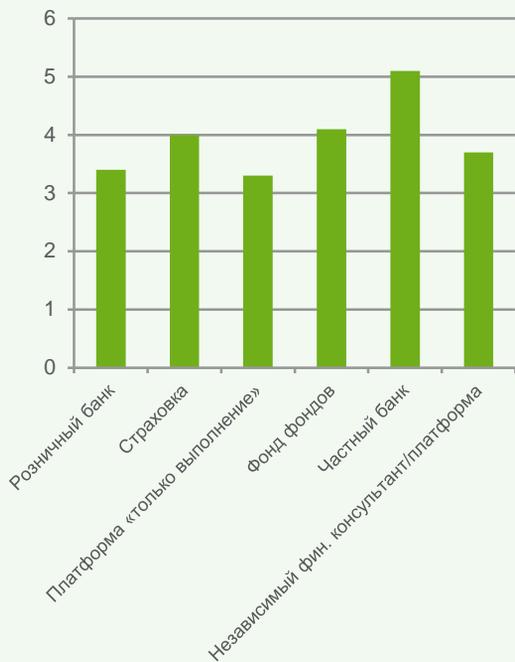
Европа – в целом



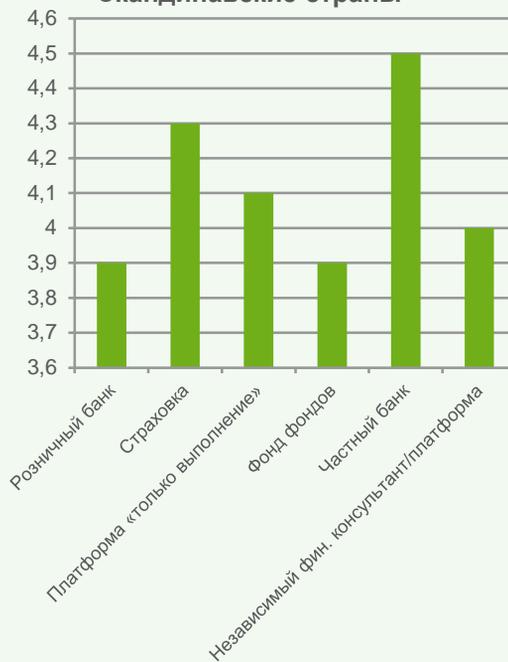
Европа – центральная и восточная



Швейцария



Скандинавские страны



ИСТОЧНИК: www.platforum.com

В нашей публикации «Управление активами 2020 – прекрасный новый мир», выпущенной в феврале 2014 г., изложено наше мнение в отношении будущего дистрибуции фондов. К 2020 г. мы прогнозируем формирование четырех различных региональных блоков дистрибуции фондов, что откроет возможности для реализации продукта на межрегиональном уровне. Это: Северная Азия, Южная Азия, Латинская Америка и Европа. По мере формирования и укрепления этих блоков они будут развивать нормативно-правовые и торговые связи друг с другом, которые изменят точку зрения управляющих активами на каналы дистрибуции.

США, скорее всего, не будут частью этих изменений, поскольку они по-прежнему придерживаются существующей регулятивной инвестиционной модели. Взаимодействие четырех регионов будет способствовать гораздо более глобальным возможностям дистрибуции для компаний, управляющих активами. Несмотря на то, что начнут формироваться межблочные связи, мы считаем, что они будут малораспространенными вплоть до 2020 г. Так как же будут формироваться эти блоки и развиваться связи между ними?

Во-первых, будет налажена гораздо большая регулятивная интеграция в рамках блока китайского культурно-экономического влияния, включающего Китай, Гонконг и Тайвань. В результате окончательно установившегося взаимного признания Гонконг–Китай будут скорректированы рамки для розничной дистрибуции гибкого продукта из Гонконга в Китай. Тайвань также присоединится к блоку.

В Юго-Восточной Азии усилиями стран-членов АСЕАН к 2020 г. будет создана устойчивая структура, которая разрешает признание взаимных фондов во всех странах региона. Первоначальная платформа АСЕАН, состоящая из Сингапура, Таиланда и Малайзии, теперь будет включать Индонезию, Филиппины и Вьетнам, все развивающиеся страны с большим количеством богатых инвесторов среднего класса.

Регионы как Северной, так и Южной Азии к 2020 г. создадут инициативы, способствующие перекрестным продажам инвестиционных фондов. Будет реализована инициатива АТЭС по разработке финансового паспорта для Азиатского региона, причем первый фонд будет запущен в 2016 г. членами-основателями – Австралией, Новой Зеландией, Сингапуром и Кореей. К 2020 г. вступят в блок другие страны, такие как Япония. В результате региональные режимы международной паспортизации фондов начнут внедрять межрегиональные двусторонние соглашения, прокладывая путь для комплексного паспорта на квазиглобальном уровне и предоставляя возможность управляющим активами распределять продукцию по всей Азии.

В то же время большинство стран Латинской Америки будут иметь соглашения, которые позволят фондам, созданным в одной стране, распределяться в другой без необходимости полной регистрации – со всеми связанными расходами и ресурсами.

Между тем, структура UCITS, которая имеет обязательную силу для европейской инвестиционной среды, будет по-прежнему укрепляться в пределах Европы, а также в Азии и Латинской Америке, где она уже пустила глубокие корни. Взаимосвязь между рынками SAAAME (Южная Америка, Азия, Африка и Ближний Восток) и Европы к 2020 г. будет быстро развиваться, опираясь на принципы взаимности модели AIFMD, которая позволяет альтернативным фондам, не зарегистрированным в ЕС, распределяться в Европе. Уже к 2013 г. Европейской организацией по ценным бумагам и рынкам было подписано 70 протоколов о намерениях в отношении AIFMD.

Переход к регионализации не приведет к немедленному созданию потоков фондов. Признание и принятие глобальных платформ будет медленным, но стабильным. Фонды UCITS, которые являются единственной региональной платформой, существующей в настоящее время, в первые годы пережили стабильный, а не эффективный рост активов. С момента введения директивы в 1988 г. фонды UCITS выросли до 41% общего объема управляемых в Европе активов и более 50% чистых продаж. Вполне вероятно, что другие инвестиционные фонды получат выгоду от этого прецедента с точки зрения международной или глобальной дистрибуции. Европа к 2020 г. имеет возможность открыть себя для увеличения притока фондов, и следует надеяться на то, что регулирование, сосредоточенное на протекционизме, не повлияет на потенциальный рост. Хотя эта проблема пока существует, мы не считаем, что она претворится в жизнь в долгосрочной перспективе.

Бенефициарами в этих быстрорастущих связях будут территории, которые смогут продемонстрировать рамки долгосрочной стабильности и ориентацию на обслуживание международной фондовой индустрии. Ими, вероятнее всего, станут так называемые «места-ворота» Ирландия, Люксембург и, все в большей степени, Гонконг и Сингапур. Они достаточно малы для обеспечения ограниченной внутренней программы и продемонстрировали стабильность в предоставлении опытных сотрудников для обслуживания отрасли. Однако в мире, где все больше внимания уделяется системным глобальным рискам, цена такой позиции будет предметом более тщательного изучения иностранными регулирующими органами.

Мы также увидим, что некоторые из традиционных офшорных мест, такие как Кайманы или Антильские острова, перекавалифицируются в безопасные и регулируемые юрисдикции, а затем потенциально войдут в субрегиональный торгово-экономический блок стран Южной Америки (Аргентина, Боливия, Бразилия, Парагвай, Уругвай и Венесуэла). Традиционные центры управления активами, такие как Лондон, Нью-Йорк, Франкфурт и Париж, будут по-прежнему доминировать в сфере управления, но ситуация начнет меняться по мере появления новых центров управления активами с изменением глобальных активов.

Огромные глобальные платформы, которые будут создаваться, могут оказаться громоздкими, а также включать значительную концентрацию в небольших районах. Но ситуация будет уравниваться преимуществами масштабов и скоростью выхода на рынок для новых продуктов.

Управляющим будет необходимо заранее определить, на каких юрисдикциях сосредоточиться для создания своих платформ и продукта, который нужно привести в соответствие с каждой из них. Управляющим активами потребуется «работать по полной», потому что следует наладить контакты с законотворческими и нормативными органами в каждой юрисдикции их деятельности. Хотя будут налажены более тесные связи на нормативном уровне между многими странами и регионами, из-за давления международных нормативных органов регуляторы в некоторых районах останутся специфическими. Категории сотрудников, необходимых управляющим активами для этих ролей, могут отличаться от тех, которые в настоящее время работают в иностранных юрисдикциях. Социальные навыки дипломатии, а также знания и понимания культуры будут так же важны, как и традиционные профессиональные навыки.

Расширение возможностей в сочетании с международным доступом послужит фоном для появления целого ряда быстро растущих конкурентов в SAAAME и привлечения глобальных управляющих активами не только в регионы SAAAME, но и на развитые рынки. По мере того, как управление активами выходит на передний план, все большее количество игроков будет стремиться вступить в игру.

Модели вознаграждений

Большинство рынков сегодня работают с моделью, которая встраивает вознаграждения за дистрибуцию и управление в определенные рамки и в которой цели дистрибьютора и инвестора не совпадают. Это делается посредством как с помощью встроенных механизмов вознаграждения, таких как в Европе, так и разовых комиссионных вознаграждений, как в Японии.

К 2020 г. практически все основные территории с системами дистрибуции введут регулирование для более полного согласования с интересами конечного потребителя. Это будет главным образом достигнуто за счет той или иной формы запрета на распределение дистрибьюторам для управляющих активами, засвидетельствованного в нормативных актах Великобритании по регулированию розничной дистрибуции (RDR) и MiFID II. Это увеличит потребность в прозрачности управляющих активами и будет иметь существенное влияние на стоимостную структуру отрасли.

RDR были задуманы еще в 2006 г. на основе «справедливой сделки» для обеспечения розничными инвесторами большей прозрачности и эффективности затрат для клиента. Имплементированные в Великобритании в декабре 2012 г., RDR были разработаны для прекращения потенциального конфликта интересов, который возникал, когда инвесторы пользовались услугами независимых финансовых консультантов для финансирования фондов. Регулятор Великобритании считал, что некоторые из этих консультантов направляли своих клиентов в фонды, которые обеспечат наибольшие

комиссионные для консультантов. Короче говоря, инвесторы не обязательно получали лучший инвестиционный совет. Новое положение повышает прозрачность, обязывая фирмы определять вознаграждения, которые консультант взимает с клиента.

RDR сейчас распространяются, особенно в Европе, а также и в других регионах.

Версии RDR уже созданы в Индии и Австралии и находятся в процессе создания в Швейцарии, Германии, Италии, Нидерландах и Южной Африке.

Мы считаем, что к 2020 г. RDR или аналогичные положения о моделях вознаграждений и соответствующем раскрытии информации будут применяться на всех основных рынках, включая Азию.

Основные последствия этих изменений для управляющих фондами:

- Инвестиционные фирмы все чаще будут использовать различные модели для состоятельных клиентов – для многих фирм обслуживание розничных инвесторов просто станет слишком дорогим, поэтому они будут предлагать более самоуправляемые услуги. Вместо этого они будут двигаться вверх по кривой к оптовым платформам и ориентироваться на владельцев крупного частного капитала (High Net Worth Individuals, HNWI);
- Рынок состоятельных клиентов будет становиться все более самоуправляемым, что пойдет на пользу прямым розничным онлайн платформам;

- Это будет стимулировать более низкую стоимость модели по всему спектру управления активами, так как целый комплекс комиссий будет взиматься из структуры;
- Отсутствие комиссий за дистрибуцию на основе вознаграждений за управление активами позволит устранить любые стимулы для дистрибьюторов продавать продукты с высоким коэффициентом затрат, которые не имеют добавочной ценности, открывая в дальнейшем рынок для пассивного и других недорогих продуктов, таких как ETFs;
- Простые для объяснения продукты получают преимущества, так как консультантам потребуется меньше времени для объяснения стратегий;
- Решения, которые явно направлены на потребности инвестора, станут нормой, поскольку консультанты и управляющие будут работать вместе для обеспечения убедительного предложения общей стоимости. Это даст возможность управляющим альтернативными фондами более широко участвовать на рынке развивающихся стран и розничном рынке, поскольку они будут первичными механизмами, хотя и с меньшим вознаграждением от их исторического уровня; и
- Повышенное внимание будет уделяться инициативам финансового образования как средства по созданию брендов для управляющих, так и по объяснению стоимости консультаций для дистрибьюторов.

Регуляторы могут пойти дальше, чем нормативные акты по регулированию розничной дистрибуции (RDR), и регулировать вознаграждения в полном объеме. В Индии фиксированная ставка уже введена, а в Великобритании управление по финансовым услугам в настоящее время проводит изучение уровней вознаграждений. Европейский парламент недавно выдвинул идею о создании общеевропейских стандартов фондовых вознаграждений. При том, что регуляторы уже начинают сравнивать и сотрудничать, к 2020 г. может быть получена полномасштабная «цепная реакция», и мировой нормативно-правовой консенсус вполне может быть достигнут. Из-за разделения цепочки добавления ценности для продуктов управляющие активами обнаружат снижение уровня прибыли, делая акцент на масштабах и эффективности операционной деятельности.

Во многих странах эти реформы являются целенаправленными по своему характеру, с большей специфичностью, ожидаемой в предстоящие годы. Однако, идея ясна: стоимость имеет значение; прозрачность является ключевой; и фирмы, которые быстро адаптируются к этой среде, станут победителями в 2020 г.

Нормативные изменения, влияющие на дистрибуцию фондов

Обновление UCITS

Положения UCITS IV направлены на мотивацию укрупнения фондов в Европе путем поощрения существующих фондов к слиянию с целью обеспечения большей экономии на масштабах. Управляющие фондами используют положения UCITS IV, касающиеся слияний и мастер-фидер структур, для того чтобы рационализировать диапазон своих фондов.

UCITS IV внесли некоторые позитивные изменения в процесс уведомления фондов. В настоящее время существует упрощенная процедура уведомлений от регулятора регулятору. Тем не менее, фирмы жалуются на неоправданные задержки из-за специфических требований местных регулирующих органов. Несмотря на улучшения, касающиеся времени выхода на рынок, вход в определенные страны все еще затруднен из-за низкого уровня согласования местных правил торговли. Кроме того, согласована только первоначальная процедура уведомления (процесс обслуживания и обновление проспекта эмиссии все еще находятся в руках принимающих государств-членов ЕС). UCITS VI направлены на решение некоторых проблем, связанных с процессом уведомления.

Реформа UCITS V сосредоточена главным образом на ответственности депозитария, санкциях и вознаграждениях. ЕС предложил четкие правила вознаграждения управляющих UCITS – они не должны оплачиваться таким образом, чтобы поощрять чрезмерные риски, и политика выплаты вознаграждений должна быть лучше связана с долгосрочными интересами инвесторов.

ЕС также предложил точное определение задач и обязательств всех депозитариев, действующих от имени фондов UCITS, и общий подход к санкциям. К ним относится введение единых стандартов к уровню административных штрафов, гарантирующих, что уровень штрафа всегда превышает потенциальные выгоды, получаемые от нарушений.

PRIPs

Законопроект о розничных инвестиционных продуктах (Packaged Retail Investment Products, PRIPs) инициирует прекращение действия ключевого инвестиционного информационного документа UCITS (Key Investor Information Document, KIID) и замену его новым документом для всех так называемых продуктов PRIPs, которые включают фонды UCITS, продукты фондового страхования жизни и структурированные продукты. В соответствии с предложениями будет представлен новый ключевой информационный документ (Key Information Document, KID) – мера, позволяющая

создать равные условия для фондов UCITS и других инвестиционных продуктов. Новый документ объемом в три страницы будет содержать основную информацию о продукте, предполагаемых рисках и прибыли, а также об общей стоимости инвестиций.

Директивные органы ЕС достигли окончательной договоренности о планах введения обязательного ключевого информационного документа (KID) для всех розничных инвестиционных продуктов. В дополнение к соглашению по KID Европейский совет и парламент также достигли консенсуса в отношении введения метки сложности для определенных PRIPs. Однако директивным органам ЕС по-прежнему необходимо договориться о точных определениях, в соответствии с которыми продукты будут подпадать под определенную метку.

Проект правил PRIPs был одобрен Европейским парламентом в апреле 2014 г. Совет ЕС также объявил, что теперь он планирует официально утвердить предлагаемые правила.

MiFID II

MiFID II разработана для влияния на процесс дистрибуции управляющих активами посредством введения запрета на поощрения независимых финансовых консультантов по всей Европе.

Ряд стран уже ввел местные законодательства о запрете поощрений – к ним относятся: Нидерланды, Германия, Великобритания, Швеция и Швейцария.

Помимо запрета на поощрения, резиденции фондов столкнулись с перспективой метки сложности для некоторых структурированных фондов UCITS, которые могут продаваться розничным инвесторам без финансовых консультаций.

Фирмам необходимо также обеспечить четкое обозначение целевых рынков при разработке новых продуктов, и они должны гарантировать дистрибуцию этих продуктов только на предназначенный целевой рынок.

Директивные органы ЕС достигли политического соглашения по MiFID II в январе 2014 г. после трех лет переговоров.

MiFID II была утверждена Европейским парламентом в апреле 2014 г. Работа над текстом на всех европейских языках должна быть завершена до того, как законодательство будет окончательно принято Европейским советом.

Европейская организация по ценным бумагам и рынкам будет отвечать за предоставление технических консультаций по принятию мер в соответствии с MiFID II.

Нидерланды

В декабре 2013 г. министерство финансов опубликовало окончательный текст запрета комиссионных вознаграждений для инвестиционных компаний, как определено в директиве о финансовых корпорациях (Decree of Financial Corporations). Запрет применяется к каждому типу инвестиционных услуг, предоставляемых непрофессиональным инвесторам, таких как консультативные услуги, услуги из категории «только выполнение» и услуги по управлению активами. С этого времени инвестиционные компании, такие как управляющие активами, банки, независимые консультанты и брокеры, больше не будут получать комиссионные вознаграждения непосредственно от третьей стороны или через третьих лиц за предоставление инвестиционных услуг клиенту.

Германия

В июне 2013 г. Федеральный совет Германии проголосовал за закон о поощрении и регулировании оплаты за консультации по финансовым инструментам (закон о платных инвестиционных консультациях). Этот закон поощряет инвестиционные консультации, которые являются независимыми и основаны исключительно на вознаграждении. Инвестиционным консультантам, работающим на условиях оплаты комиссионного вознаграждения, не разрешается получать комиссионные от компаний или третьих лиц, продукты которых они продают.

Швеция

В мае 2013 г. шведское управление финансового регулирования и надзора представило окончательное предложение правительству, рекомендуемое введение запрета на комиссионные, выплачиваемые непосредственно в связи с подписанием соглашений по предоставлению финансовых продуктов и страховых полисов. Целью этого запрета является предотвращение консультаций на основе сделок, что с течением времени ослабляет капитал клиента.

Швейцария

В октябре 2012 г. федеральный суд Швейцарии принял решение, что любая комиссия/ретроцессия, полученная банками от третьих сторон за распределение финансовых продуктов, например, акций коллективных инвестиционных схем и структурированных продуктов, должна быть возвращена инвесторам (в контексте мандатов по управлению активами), за исключением тех случаев, когда инвестор отказался от своих прав на ретроцессию, которую банк получает от субъектов одной и той же группы

Великобритания

С декабря 2012 г. нормативные акты по регулированию розничной дистрибуции (RDR) представили ряд изменений для розничного инвестиционного рынка Великобритании с целью повышения доверия инвесторов Великобритании. С 31 декабря 2012 г. консультанту, предоставляющему личную рекомендацию для розничного инвестора Великобритании, должно быть оплачено комиссионное вознаграждение, согласованное консультантом и инвестором, вместо комиссии, взимаемой паевым фондом с инвестора за досрочную реализацию акций от поставщиков услуг фонда/продукта. Все резидентные и иностранные фонды, авторизованные как ограниченные схемы в Великобритании (и иностранные фонды, уполномоченные публично распределять свои паи/акции в Великобритании), продающие свои паи/акции розничным инвесторам Великобритании, с 31 декабря 2012 г. должны соответствовать правилам RDR.

Вопросы налогообложения для дистрибуции фондов

Налоговая отчетность инвестора

Для инвестиционных фондов, стремящихся к налоговой эффективности для инвесторов, комплексный подход к налоговой отчетности является обязательным условием. Тем не менее, налоговая отчетность для инвестиционных фондов является очень сложной и постоянно развивающейся областью. В последние годы в некоторых европейских юрисдикциях, таких как Австрия, Швейцария, Бельгия, Германия, Италия и Великобритания, введены новые или изменены действующие режимы налоговой отчетности. На самом деле Европа далека от принятия единого подхода к налоговой отчетности для инвестиционных фондов, распределенных по многим странам. В результате фондовой индустрии становится все труднее идти в ногу с тенденциями в различных странах.

Говоря о перспективах, можно предположить, что большее число стран ЕС введет свои собственные специфические налоговые правила для иностранных фондов с целью получения специфического налогового статуса, для того чтобы сделать их привлекательными для местных инвесторов. Ниже мы изложили существующие режимы налоговой отчетности в Европейском союзе и Соединенных Штатах.

Германия

В Германии налоговые условия для немецких инвесторов являются намного лучшими, если они инвестируют в прозрачный фонд (то есть фонд, который выполняет местные немецкие обязательства по налоговой отчетности). По этой причине большинство потенциальных немецких инвесторов требуют, чтобы фонд имел статус прозрачности. Для того чтобы получить статус налоговой прозрачности, фонд должен соответствовать различным требованиям к ведению документации и отчетности, которые включают в себя требования к публикации в немецком электронном федеральном бюллетене (German Electronic Federal Gazette ("Bundesanzeiger")) и получение сертификата от немецких налоговых органов о том, что налоговая отчетность фонда отвечает немецкому налоговому законодательству.

Налоговая информация должна быть заверена налоговым аудитором и опубликована в немецком электронном федеральном бюллетене в течение четырех месяцев после окончания финансового года. В дополнение к ежегодному отчету Германия требует ежедневную отчетность по некоторым частям дохода фонда. Фонды, выполняющие весь спектр требований к ежедневной и ежегодной отчетности, считаются прозрачными в плане

налогообложения. Если фонд считается непрозрачным, это негативно влияет на налоговый режим для немецких инвесторов резидентов.

Австрия

С точки зрения австрийской системы налогообложения, инвестиционные фонды, реализующие австрийскую схему налоговой отчетности, считаются прозрачными, что подразумевает прямое распределение доходов фонда для инвесторов. Это более привлекательно для инвесторов, чем единовременные суммы налогообложения, которые применяются в случаях, если фонд не имеет налоговой отчетности.

В Австрии иностранные фонды могут назначать местного налогового представителя, который вместе с администратором фонда рассчитывает и предоставляет информацию (в определенных временных рамках) в Oesterreichische Kontrollbank (OEKB) о вмененном распределенном доходе, чистом процентном доходе, а также информацию о подлежащей налогообложению части от распределяемой прибыли, выплаченной инвесторам.

Великобритания

Для того чтобы инвестиционные фонды, не зарегистрированные в Великобритании, получили в ней преференциальный режим, важно, чтобы инвестиционные фонды получили статус налогового резидента Великобритании. В рамках режима отчетности по фондам фонд обязан получить форму-подтверждение от британских налоговых органов, чтобы в будущем отвечать критериям приемлемости, которые рассматриваются для предоставления фонду статуса налогового резидента. После получения этого статуса фонд должен соблюдать требования налоговой отчетности, изложенные в правилах, которые требуют, чтобы он ежегодно отчитывался в декларации о 100% доходов (рассчитанных по правилам британского налогового законодательства) британским инвесторам и британским налоговым органам. Когда у фонда есть статус налогового резидента, британские инвесторы будут облагаться налогом в режиме налога на прибыль от операций на рынке капитала (Capital Gains Tax, CGT) на реализацию своих инвестиций в фонд, а не на прибыль с офшорных доходов, подлежащую налогообложению по предельной ставке налога для инвестора, что будет применяться в противном случае, когда статус налогового резидента Великобритании не будет получен.

Швейцария

Швейцарским индивидуальным инвесторам налоговая отчетность необходима для того, чтобы они могли задекларировать доход, подлежащий налогообложению, и стоимость инвестиций в своей налоговой декларации. Если швейцарская система налоговой отчетности не соблюдается, инвесторы могут понести убытки от чрезмерно высокого подоходного налога в Швейцарии. Иностранные фонды рассматриваются как швейцарские, если они соответствуют определенным равноценным критериям. Если иностранный фонд должен распределяться в Швейцарии, он должен получить предварительную авторизацию в швейцарской службе по надзору за финансовыми рынками (Swiss Financial Markets Authority, FINMA).

Налоговая отчетность включает в себя подготовку расчетов для отделения дохода, облагаемого налогом, от необлагаемого налогом прироста капитала, находящегося в руках швейцарского инвестора, на основе принципов швейцарского налогообложения. Сведения о доходе, облагаемом налогом, и стоимости чистых активов на акцию с целью оплаты подоходного налога и налога на личный чистый капитал необходимо предоставить в Федеральное налоговое управление Швейцарии (Swiss Federal Tax Administration, FTA), которое потом публикует эти данные в официальном рейтинговом списке. Для институциональных или корпоративных инвесторов публикация налоговой информации не требуется.

Бельгия

В Бельгии не существует налоговой отчетности инвесторов как таковой, но необходимо, чтобы налог взимался на чистые активы фондов в Бельгии, и сопутствующая декларация направлялась в бельгийские налоговые органы (UCI Certification). Бельгийский налог на чистые активы взимается с чистых активов, инвестируемых в Бельгии, что приравнивается к отчислениям (за вычетом погашений), сделанным через бельгийского финансового посредника.

Когда резиденты Бельгии выплачивают отчисления через иностранных посредников, эти отчисления исключаются из базы налогообложения фонда, независимо от того, зарегистрирован ли фонд в бельгийской комиссии по банковской деятельности, финансам и страхованию (Belgian Banking, Finance and Insurance Commission). Применяемая налоговая ставка составляет 0,08% и налог обязателен и подлежит оплате до 31 марта каждого года.

Италия

Итальянская налоговая отчетность была введена в действие с 1 января 2012 г.

Начиная с этой даты, прибыль от итальянских и некоторых других фондов подлежит

налогообложению со ставкой 20%. Увеличение налоговой ставки на прибыль от инвестиционных фондов с 12,5% до 20% в основном повлияло на частных индивидуальных инвесторов резидентов Италии и некоторых инвесторов нерезидентов Италии.

Для сохранения сниженной ставки налога в 12,5% в некоторых случаях в Италии требуется определенная налоговая отчетность, определяющая часть прибыли/убытков, связанную с «непрямыми» инвестициями в приемлемые облигации). Необходимо определить средний процент на основе соотношения между стоимостью приемлемых облигаций и общей стоимостью активов на основе двух последних доступных финансовых отчетов фонда.

Налоговая отчетность США

В США как к налогооблагаемым, так и необлагаемым инвесторам применяются различные требования к налоговой отчетности. Таким образом, при создании инвестиционного фонда для инвесторов США необходимо учитывать возможные дополнительные обязательства по налоговой отчетности и расходам для управляющих фондами. Структура налоговой отчетности США стремительно меняется, поскольку казначейство и налоговые органы (IRS) США гарантируют инвесторам справедливую выплату их части налогов. Особый акцент делается на соблюдение местных налоговых норм США, в противном случае могут применяться штрафные налоговые санкции, как показано далее в требованиях к налоговой отчетности США в соответствии с FATCA.

Требования к налоговой отчетности в США, применяемые к определенным инвесторам, зависят от ряда факторов, таких как: налоговый профиль инвестора, местоположение инвестиционного фонда, классификация инвестиционного фонда для целей американского налогообложения, доля инвестиционного фонда, принадлежащая инвестору США, и тип получаемых доходов.

FATCA и другие требования к обмену информацией

Закон о соответствии иностранных счетов требованиям налогового законодательства (FATCA) 2009 г., вступивший в силу в США в марте 2010 г. и в целом охватывающий платежи, произведенные после 30 июня 2014 г. (ранее 31 декабря 2012 г.), будет иметь значительное влияние на требования по информационной отчетности и удержанию в отношении прямых и косвенных инвестиций в активы США.

Как правило, FATCA облагает 30% налогом на репатриацию дохода любой «налогооблагаемый платёж» иностранному финансовому учреждению

(Foreign Financial Institution, FFI) или нефинансовому иностранному субъекту (Non-Financial Foreign Entity, NFFE), если FFI или NFFE не соответствуют новым требованиям к отчетности, раскрытию информации и связанным с ними требованиям. Эти требования включают, среди прочего, источники получения процентов в США, дивиденды, арендную плату, заработную плату, премии, аннуитеты и валовые поступления от продажи ценных бумаг/недвижимости США, которые составляют выплаты, эквивалентные дивидендам.

В целях соблюдения положений FATCA ряд стран заключили межправительственное соглашение (intergovernmental agreement, IGA) и новое соглашение об обмене налоговой информацией с Соединенными Штатами.

Следует отметить, что освобождение от стандарта общей отчетности (Common Reporting Standard, CRS) ОЭСР в феврале 2014 г. потребует, чтобы финансовые учреждения во всем мире играли центральную роль в предоставлении налоговым органам более широкого доступа к данным о финансовых счетах налогоплательщиков, включая доходы, полученные от этих счетов. Введение CRS может привести к возникновению дополнительных требований к отчетности фондов.

Перспективы на будущее

Маловероятно, что бремя налоговой отчетности будет уменьшаться в ближайшее время, поскольку правительства во всем мире ищут пути повышения прозрачности и отчетности о международных инвестициях, принадлежащих инвесторам. С введением FATCA в 2014 г. и предложением ввести общий стандарт отчетности, который вскоре будет представлен ОЭСР, требования к информационной отчетности для целей налогообложения в будущем еще ужесточатся.

Тематическое исследование – Ирландия

UCITS

1 трлн евро

...активов UCITS
размещены в Ирландии

3.000

...количество ирландских
фондов UCITS,
авторизованных для
международной дистрибуции

70

...количество стран, в
которых ведутся продажи
ирландских UCITS

Ирландия является центром передового опыта для продуктов UCITS, причем 80% фондов с ирландской резиденцией обслуживаются в режиме UCITS. Это наиболее быстро растущая основная международная резиденция фондов UCITS в мире и ведущая юрисдикция в Европе для двух основных типов фондов UCITS – биржевых фондов (ETFs) и фондов денежного рынка. Большинство крупнейших международных управляющих активами учредили свои фонды UCITS в Ирландии.

По состоянию на декабрь 2013 г., количество ирландских фондов UCITS составляло 3,345, что на 6% больше, чем в конце 2012 г. Чистые активы в фондах UCITS составляли 1,044 млрд евро, что на 8% превысило показатели в конце 2012 г.

Хедж фонды

40%

...мировых хедж фондов
обслуживаются в Ирландии,
что делает ее крупнейшим
административным центром
хедж фондов в мире

50%

...из топ-10 европейских
управляющих хедж
фондами учредили свои
хедж фонды в Ирландии

200 млрд долл.

...общее количество
активов в хедж фондах с
ирландской резиденцией

Ирландия – юрисдикция, синонимичная хедж фондам; она в конечном итоге является крупнейшей резиденцией для хедж фондов в Европе, обслуживая более 2 000 фондов с активами стоимостью приблизительно 200 млрд долл. Более 40% хедж фондов по всему миру, активы которых составляют приблизительно 1 трлн долл., обслуживаются в Ирландии. Ирландия стала первой юрисдикцией, которая обеспечила нормативно-правовую базу специально для индустрии хедж фондов и продолжает занимать передовые позиции при подготовке изменений в законодательстве и регулировании, а также рыночных изменений и реагировании на них.

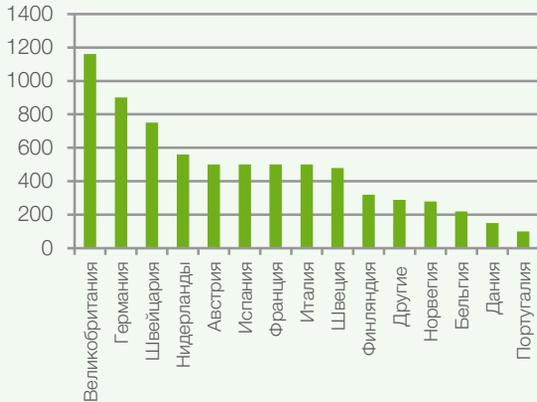
Позднее Ирландия стала одной из первых юрисдикций, имплементировавшей Директиву об управляющих фондами альтернативных инвестиций (Alternative Investment Fund Managers Directive, AIFMD), которая впервые регулирует индустрию хедж фондов. Ирландский режим регулирования признает два вида альтернативных инвестиционных фондов (AIFs), не только отражающих положения Директивы, но также опирающихся на ранее известную структуру ирландского фонда квалифицированных инвесторов («QIF»), которая до настоящего времени была основной ирландской схемой, используемой для хедж фондов.

Два типа AIFs, которые могут быть созданы, – альтернативный инвестиционный фонд квалифицированных инвесторов («QIAIF») и альтернативный инвестиционный фонд розничных инвесторов («RIAIF»). Требования минимальной продажи для QIAIFs составляют 100 тыс. евро (или эквивалент в других валютах) и они могут продаваться (т.е. с помощью паспорта) только «профессиональным инвесторам». Более высокие требования в 500 тыс. евро применяются для QIAIFs, инвестирующих более 50% чистых активов в нерегулируемые фонды.

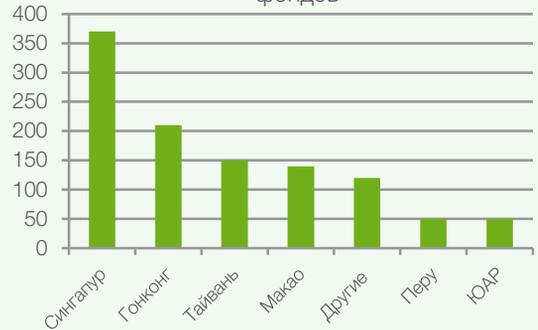
Дистрибуция

Ирландские резидентные фонды ведут продажи во многих странах по всей Европе, Северной и Южной Америке, Азии и странах Тихоокеанского региона, Ближнего Востока и Африки. Диаграммы ниже представляют ключевые рынки, в которых распределяются ирландские UCITS в Европе и за ее пределами. В соответствии с Липпер (Lipper) некоторыми из основных стран, где продаются ирландские хедж фонды, являются: Германия, Италия, Люксембург, Сингапур, Швеция, Швейцария и Великобритания.

Лучшие рынки для ирландских UCITS в Европе – Количество фондов



Лучшие рынки для ирландских UCITS за пределами Европы – Количество фондов

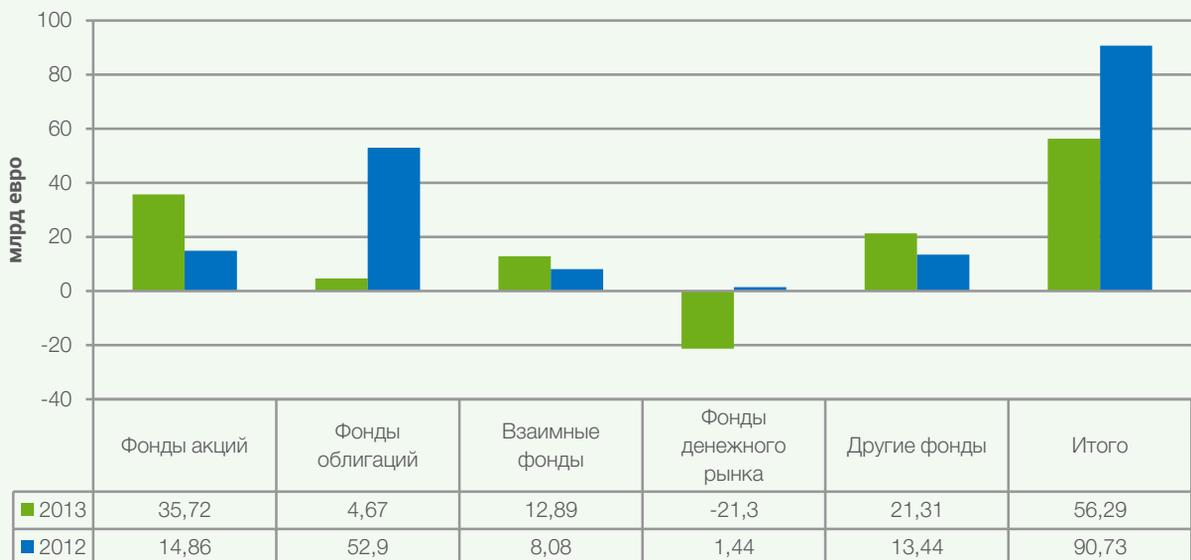


ИСТОЧНИК:
Lipper for Investment Managers
(ЛИМ) 2015

К другим странам в Европе относятся: Венгрия, Гернси, Греция, Джерси, Исландия, Кипр, Латвия, Литва, Лихтенштейн, Мальта, Монако, остров Мэн, Польша, Словакия, Чешская Республика и Эстония.

К другим странам за пределами Европы относятся: Австралия, Багамские острова, Бахрейн, Каймановы острова, Канада, Корея, Мексика, Новая Зеландия, Объединенные Арабские Эмираты, Панама, США, Турция, Чили и Япония.

Чистые продажи ирландских UCITS по категориям



Как мы можем помочь?

Как мы можем помочь?

У нас есть знания и опыт, чтобы помочь вам в вопросах аудита, налогообложения, регулирования, дистрибуции и консалтинга по всем основным типам фондов, включая хедж фонды, фонды прямого инвестирования, UCITS, ETFs, фонды денежного рынка, фонды инвестирования в недвижимость, исламские фонды и многое другое.

Дистрибуция фондов



Частное размещение – По мере имплементации AIFMD в каждом государстве-члене ЕС неизменно были различия в подходах к некоторым вопросам там, где это возможно.

Поэтому, процесс регистрации фондов варьируется от страны к стране и при подаче заявления на авторизацию должен быть рассмотрен на индивидуальной основе, для того чтобы гарантировать соответствие требованиям каждого государства-члена ЕС.

- Мы можем помочь вам с первоначальной регистрацией согласно национальным правилам частного размещения (NPPR);
- Мы можем определить требования каждого государства-члена ЕС, где вы хотите продавать;
- Мы подготовим и подадим уведомление на продажу в каждую страну и урегулируем запросы от регулятора;
- Мы будем сотрудничать с вами на протяжении всего процесса, чтобы гарантировать, что вы осведомлены о состоянии рассмотрения каждого запроса и возможной дате завершения авторизации; и
- Мы определим требования для дальнейшего уведомления/связи с каждой страной и обеспечим предоставление обновлений любой необходимой документации для каждой страны.

Паспортизация – В настоящее время европейские AIFMs могут использовать паспортизацию для дистрибуции на всей территории ЕС: после того как AIF авторизован в одном государстве-члене ЕС, он может быть продан в любом другом государстве-члене ЕС без необходимости дополнительной авторизации аналогично директиве UCITS. На практике для получения этой авторизации AIFM должен уведомить компетентный орган страны регистрации, который передает его запрос в компетентные органы того государства, в котором AIFM намеревается заниматься продажей. AIFM обязан предоставить определенную документацию с целью получения авторизации для использования паспорта. Приведенные ниже услуги соответствуют тем, что предлагаются для фондов UCITS.

- Мы можем помочь вам в обеспечении идентификации всей регулятивной отчетности, необходимой для сохранения первоначальной регистрации ваших фондов, на каждом принимающем рынке и выполнения этих обязательств.

Создание фонда



Мы можем помочь по всем аспектам создания фонда. Это включает разработку вашей стратегии выхода на рынок, нормативно-правовое регулирование, бухгалтерский учет, налоговые и оперативные консультации по первоначальному созданию фонда и управление проектом в процессе создания фонда.

Налогообложение фонда



У нас есть определенная группа налоговых профессионалов, специализирующихся на международных и местных налоговых вопросах, с которыми сталкиваются управляющие фондами. У нас достаточно ресурсов и опыта для решения ваших разнообразных налоговых проблем, таких как: налоговая отчетность инвестора, проверка удержания налогов, налоги на финансовые операции, трансфертное ценообразование, FATCA, услуги международного налогового консалтинга, возвращение налога с источника дохода в ЕС, услуги соблюдения международного налогового законодательства и услуги по НДС.

Нормативно-правовая помощь



Необходимо идти в ногу с постоянно меняющейся нормативно-правовой средой. Мы можем предоставить вам полное руководство по соответствию нормативным требованиям и поможем определить влияние соответствующих нормативных требований на ваш бизнес, ваши процессы и ваших людей.

Консультирование по вопросам управления активами



Сектор управления активами постоянно меняется. Независимо от ваших целей – рост доходов, успешная интеграция, желание разобраться в существе вопроса, устранение сложностей, выход на международный рынок, повышение эффективности или сокращение расходов – мы можем вам помочь.



Услуги Irish Consulting Partners – Структурирование

Доступ к рынкам капитала

Специалисты ICP оказывают помощь по регистрации и структурированию инвестиционной платформы UCITS и/или AIF перед выходом на рынок (Pre-Launch). Опыт создания и авторизации (лицензирование) «с нуля»

Бизнес-цикл структурирования инвестиционной платформы



Управляющая компания структурирует и имплементирует привлечение внешних ресурсов в свою базу данных «Ключевой инвестиционный информационный документ» (KIID)

Типичный расход ресурсов времени на становление инвестиционной платформы



СИНЕРГИЯ Открывайте свои представительства на рынках капитала там, где **помощь** ваших сотрудников **нужна** вашим потенциальным **клиентам**

Исполнительная штаб квартира в Дублине, а операционная штаб квартира в вашем городе

Заказать услуги Irish Consulting Partners прямо сейчас – это реально!

Услуги Irish Consulting Partners – Сопровождение

Специалисты Irish Consulting Partners в Ирландии помогают профучастникам решать задачи:



Обеспечиваем сопровождение работы

Нормативно-правовое сопровождение

- Лицензии УК/Промоутер;
- Контроль нормативного капитала;
- Поддержка процедурного интерфейса, D&O;
- Нормативная подотчётность у ЦБ Ирландии;
- Локальное исполнение функций – Риски;
- Выполнение правовых норм;
- Мониторинг внутреннего контроля противодействий легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма.

Поддержки систем дистрибуции

- Регистрации в странах ЕС;
- Подключения к торговым системам протоколов платформ третьих сторон – Fundsettle, CBL, EMX, Fund Wrap;
- Налоговая нормативная отчетность;
- Менеджмент Работ.

Операционная поддержка

- Поддержка повседневной деятельности и решений возникающих проблем;
- Координация работ поставщиков услуг: Регистратор, Кастодиан, Управляющий, Аудитор, Директора и Адвокаты;
- Координация ежегодного и полугодового аудитов;
- Менеджмент документации фондов: Приложенный Проспект и Ключевой инвестиционный информационный документ (KIID).

Фидуциарное внимание

- Мониторинг соответствий норм и правил;
- Мониторинг соблюдения инвестиционных ограничений, предусмотренных Приложенным Проспектом суб-фонда;
- Периодическая отчетность Совету Директоров;
- Аффилированность, два независимых Директора, члены Совета Директоров;
- Мониторинг нормативной подотчётности.

Исполнительная штаб квартира в Дублине, а операционная штаб квартира в вашем городе

Заказать услуги Irish Consulting Partners прямо сейчас – это реально!



Irish Consulting Partners,
27 Meadowland Park,
Mounttown, Glenageary,
Co. Dublin, A96 V2K3 Ireland
t: +353 (87) 996-7191
www.irish-funds.com

Материал, содержащийся в этом документе, используется исключительно в рекламных, информационных и справочных целях и не предназначен для предоставления юридических, налоговых, бухгалтерских, инвестиционных, финансовых или иных профессиональных консультаций по любому вопросу, а также не должен использоваться в качестве такового. Кроме того, этот документ не предназначен и не должен восприниматься как окончательное утверждение каких-либо взглядов на индустрию или операционную практику в отношении биржевых фондов (ETFs), Директивы UCITS или иным образом. Содержание этого документа не может быть всеобъемлющим или соответствующим современным требованиям, и ни ирландские фонды, ни любая из его фирм-членов не несут ответственности за обновление какой-либо информации, содержащейся в данном документе.