

## Правовая природа комбинированного ЗПИФ

- ЗПИФ **не является юридическим лицом**, это имущественный комплекс, управляемый поднадзорной Банку России компанией с лицензией на управление фондами.
  - Основным документом («уставом») ЗПИФ являются подлежащие согласованию со Специализированным депозитарием ЗПИФ Правила доверительного управления ЗПИФ - договор между владельцами ЗПИФ и Управляющей компанией, определяющий существенные условия работы ЗПИФ: перечень разрешенных активов, ограничения полномочий Управляющей компании, участие пайщиков в управлении и прочее.
  - Пайщики ЗПИФ являются собственниками инвестиционных паёв ЗПИФ и распоряжаются ими как обычной ценной бумагой, а также осуществляют права, предоставляемые им инвестиционными паями (по аналогии с правами акционеров в АО) в соответствии с Правилами доверительного управления ЗПИФ, в том числе, право на получение дохода по инвестиционным паям (аналог дивидендов).
  - Согласно пункту 3 статьи 15 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» на имущество, внесённое в состав фонда, не допускается обращение взыскания по долгам пайщиков (вендикация)\*, в том числе при несостоятельности (банкротстве) пайщиков. Взыскание обращается на инвестиционные паи ЗПИФ, а не внесённое имущество. В случае несостоятельности (банкротства) пайщика в конкурсную массу включаются принадлежащие ему инвестиционные паи.
- \*В случае добросовестного приобретения/владения имуществом.

## Экономика ЗПИФ

- ЗПИФ является единственным в России механизмом безналогового реинвестирования прибыли, специально предусмотренный законодательством для увеличения объема денежных средств, работающих в экономике и обеспечивающих создание добавленной стоимости.
- Весь доход ЗПИФ не облагается налогом на прибыль, т.к. согласно статье 19 Налогового кодекса России ЗПИФ не является юридическим лицом и не является плательщиком этого налога.
- Благодаря отсутствию налога на прибыль, весь доход ЗПИФ можно в полном объёме направить на развитие имеющихся в ЗПИФ активов, приобретение новых активов, финансирование иных проектов.
- Такая особенность делает ЗПИФ лучшим решением в сравнении со стандартными вариантами владения, управления активами и реинвестирования дохода.
- Налог на прибыль инвестором уплачивается при выплате промежуточного дохода (аналог дивидендов), погашении паёв, продаже паёв третьим лицам с разницы между ценой покупки и продажи паёв.

## Защита активов и управление рисками

- Активы (имущество в составе) ЗПИФ отделены от имущества Управляющей компании и других ЗПИФ под управлением Управляющей компании.
- В комбинированных ЗПИФ существенно затруднён доступ к информации: кто является владельцем инвестиционных паёв, составе активов находящегося в ЗПИФ. Указанная информация не публикуется в открытых источниках.
- Эти особенности определяют особую риск-модель ЗПИФ и выгодно отличаются от риск-модели иных популярных форм владения активами и работы с ними.

## **Распоряжение активами и контроль**

- Пайщики напрямую не распоряжаются активами ЗПИФ, это осуществляет Управляющая компания на основании договора доверительного управления - Правил доверительного управления ЗПИФ.
- Однако полномочия Управляющей компании по распоряжению активами ЗПИФ ограничены и в ряде случаев - существенно:
  - Общими требованиями к разумному и добросовестному осуществлению доверительного управления имуществом ЗПИФ;
  - Действующим законодательством России и правилами доверительного управления ЗПИФ;
  - Решениями Инвестиционного комитета по конкретным сделкам.
  - Необходимостью предварительного согласования всех сделок со Специализированным депозитарием ЗПИФ. Проверяет законность и экономическую обоснованность сделок, соответствие правилам доверительного управления ЗПИФ, решениям Инвестиционного комитета;
  - Надзором Банка России.
  - Ключевую роль в работе комбинированного ЗПИФ играет Инвестиционный комитет, формируемый из числа владельцев инвестиционных паев ЗПИФ. Инвестиционный комитет контролирует и ограничивает деятельность Управляющей компании при управлении имуществом фонда.

## **Правила доверительного управления ЗПИФ**

- В Правилах доверительного управления комбинированного ЗПИФ указывается:
  - инфраструктура: управляющая компания, специализированный депозитарий, регистратор, оценщики;
  - срок действия Правил доверительного управления;
  - активы, которые могут составлять имущество ЗПИФ (инвестиционная декларация);
  - полномочия, порядок формирования и принятия решений инвестиционным комитетом;
  - ограничения деятельности Управляющей компании ЗПИФ;
  - компетенция и порядок принятия решений общим собранием владельцев инвестиционных паёв;
  - имущество, которое может быть передано в оплату инвестиционных паёв;
  - размер вознаграждения инфраструктуры, расходы ЗПИФ и их лимиты.
- Правила доверительного управления комбинированных ЗПИФ разрабатываются Управляющей компанией при участии будущих инвесторов (пайщиков), согласовываются со Специализированным депозитарием ЗПИФ и

учитывается в реестре паевых инвестиционных фондов Банка России <https://cbr.ru/RSCI/registers/>

## **Владельцы паёв комбинированного ЗПИФ**

- к лицам, а также к порядку приобретения инвестиционных паёв комбинированных ЗПИФ законодательством предъявляются определённые требования. Владельцами инвестиционных паёв комбинированных ЗПИФ могут быть только лица:
- соответствующие требованиям Федерального закона «О рынке ценных бумаг», подзаконных актов, внутренних документов Управляющей компании/Брокера для признания их квалифицированными инвесторами и признанные таковыми Управляющей компанией или Брокером
- являющиеся квалифицированными инвесторами в силу закона, в том числе в силу Федерального закона «О рынке ценных бумаг» (банки, брокеры, управляющие и прочие)
- выдача инвестиционных паёв комбинированного ЗПИФ, а также их приобретение на вторичном рынке, в общем случае, может осуществляться только квалифицированными инвесторами, а сделка на вторичном рынке совершается через брокера. При этом есть определённые исключения оборота инвестиционных паёв комбинированного ЗПИФ, подробнее смотрите в презентации.

## **Квалифицированные инвесторы**

- при выдаче инвестиционных паёв комбинированного ЗПИФ инвестор признаётся квалифицированным инвестором управляющей компанией. При сделках с инвестиционными паями комбинированного ЗПИФ на вторичном рынке инвестор признаётся квалифицированным инвестором брокером.
- юридическое лицо признаётся квалифицированным инвестором, если оно является коммерческой организацией и отвечает любому из следующих требований:
- не менее 200 млн. руб. собственного капитала (итог раздела «Капитал и резервы» баланса);
- совершало сделки с ценными бумагами\* и (или) заключало договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами\*, за последние 4 квартала в среднем не реже 5 раз в квартал, но не реже 1 раза в месяц. При этом совокупная цена таких сделок (договоров) должна составлять не менее 50 млн. руб.;
- имеет оборот (выручку) от реализации товаров (работ, услуг) по данным бухгалтерской отчётности за последний завершённый отчётный год не менее 2 млрд. руб.;
- не менее 2 млрд руб. сумма активов по данным бухгалтерского учёта за последний завершённый отчётный год.
- квалифицированные инвесторы физические лица:
- владеет имуществом не менее 6 млн. руб.: денежные средства в кредитных организациях в рублях или иностранной валюте (по курсу Банка России) или ценные бумаги\*;

- общая стоимость ценных бумаг\*, которыми владеет это лицо, и (или) общий размер обязательств из договоров, являющихся производными финансовыми инструментами\* и заключённых за счёт этого лица должны составлять не менее 6 млн. руб.;
- имеет опыт работы в российской и (или) иностранной организации, которая совершала сделки с ценными бумагами и (или) заключала договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами не менее 3 лет, в организации со статусом квалифицированного инвестора не менее 2 лет;
- совершало сделки с ценными бумагами\* и (или) заключило договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами\* за последние 4 квартала с периодичностью в среднем не реже 10 раз в квартал и не реже 1 раза в месяц на сумму не менее 6 млн. руб.
- имеет высшее экономическое образование (диплом выдан высшим учебным заведением, которое на момент выдачи осуществляло аттестацию в сфере профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг), или имеет любой из квалификационных аттестатов: специалиста финансового рынка, аудитора, страхового актуария, или имеет любой из сертификатов: "Chartered Financial Analyst (CFA)", "Certified International Investment Analyst (CIIA)", "Financial Risk Manager (FRM)".
  - \* Под ценными бумагами и договорами, являющимися производными финансовыми инструментами в соответствии с Указанием Банка России №3629-У «О признании лиц квалифицированными инвесторами и порядке ведения реестра лиц, признанных квалифицированными инвесторами» понимаются следующие финансовые инструменты:
    - государственные ценные бумаги Российской Федерации, государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации и муниципальные ценные бумаги;
    - акции и облигации российских эмитентов, обращающиеся на организованных торгах;
    - государственные ценные бумаги иностранных государств;
    - акции и облигации иностранных эмитентов, обращающиеся на организованных торгах;
    - российские депозитарные расписки и иностранные депозитарные расписки на ценные бумаги;
    - инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов и паи (акции) иностранных инвестиционных фондов;
    - ипотечные сертификаты участия;
    - заключаемые на организованных торгах договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами.

## Инфраструктура ЗПИФ

<b>Управляющая компания</b>	заключение и исполнения сделок, учёт имущества ЗПИФ, взаимодействие с контрагентами и прочими лицами при управлении ЗПИФ, проведение общих собраний владельцев паёв и заседаний инвестиционных комитетов
<b>Специализированный депозитарий</b>	контроль распоряжения имуществом ЗПИФ, согласование сделок и расходных операций, хранение имущества ЗПИФ, согласование Правил ДУ, дублирующий учёт имущества и операций ЗПИФ
<b>Регистратор</b>	ведение реестра владельцев инвестиционных паёв и представление информации и указанного реестра
<b>Банк</b>	Ведение счетов и исполнение платежных поручений в отношении денежных средств ЗПИФ
<b>Оценщик</b>	Оценка имущества ЗПИФ до приобретения и не реже 1 раза в 6 месяцев
<b>Банк России</b>	Государственный регулятор на финансовом рынке страны

## Выплата дохода из ЗПИФ

- Для большинства владельцев ЗПИФ для квалифицированных инвесторов, в особенности ЗПИФ с постоянным рентным потоком или иными постоянными денежными поступлениями в ЗПИФ, важно наличие инструментов получения дохода.
- Законодательство об инвестиционных фондах предлагает пайщикам ЗПИФ две основные формы извлечения дохода из активов ЗПИФ:
- Выплата дохода по инвестиционному паю в порядке и сроки, определённые Правилами доверительного управления ЗПИФ (аналог дивидендов) с уплатой со всей суммы дохода налога на прибыль/НДФЛ в общем порядке. По НДФЛ Управляющая компания является налоговым агентом
- Частичное досрочное погашение паёв ЗПИФ с уплатой налог на прибыль/НДФЛ с разницы между стоимостью приобретения и погашения пая
- Обе формы не исключают, а дополняют друг друга, поскольку ориентированы на разные финансовые модели ЗПИФ или активов в составе ЗПИФ, также функционируют по разному.

## Прекращение ЗПИФ и выдел имущества в натуре

- До февраля 2021 года пайщики могли получить только денежную компенсацию паёв при прекращении ЗПИФ выплату, т.е. ЗПИФ должен был «выходить в деньги» для прекращения. С 1 февраля 2021 года пайщики комбинированных ЗПИФ получили возможность выбирать форму, в которой они получают имущество ЗПИФ при погашении паев:
- денежная компенсация или
- выдел имущества в натуре, если это предусмотрено Правилами ДУ.

- общий алгоритм прекращения ЗПИФ:
- наступление основания прекращения: истечение срока доверительного управления согласно Правилам ДУ ЗПИФ, принятие решения общим собранием пайщиков и прочее;
- выявление кредиторов ЗПИФ в течение 2 месяцев со дня наступления основания прекращения
- получение согласия каждого пайщика получить на выдел определённого имущества ЗПИФ в натуре
- в течение 6 месяцев реализация имущества ЗПИФ и расчёты с кредиторами ЗПИФ, в том числе с пайщиками с совершением необходимых регистрационных и прочих действий
- выдел имущества не ограничивает виды имущества, которое подлежит передаче пайщику в натуре, любое имущество ЗПИФ и отвечающее требованиям его инвестиционной декларации может быть выделено (передано) в собственность пайщика. Описание механизма выдела имущества в натуре, в числе прочего, прописывается в Правилах ДУ ЗПИФ.

### **Внешние обучающие ресурсы**

<https://fincult.info/> - сайт о финансовой грамотности

<https://dni-fg.ru/> - онлайн уроки по финансовой грамотности от Центрального Банка