

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 отчетности за последний завершенный отчетный год не менее 2 млрд. руб.;
- не менее 2 млрд руб. сумма активов по данным бухгалтерского учета за последний завершенный отчетный год.

Физическое лицо признаётся квалифицированным инвестором, если оно отвечает любому из следующих требований:

- Наличие требуемого опыта работы, непосредственно связанного с совершением сделок с финансовыми инструментами, подготовкой индивидуальных инвестиционных рекомендаций, управлением рисками, связанными с совершением указанных сделок, в российской и (или) иностранной организациях в течение пяти лет, предшествующих дате подачи заявления о признании квалифицированным инвестором.
- Наличие опыта работы в должности, при назначении (избрании) на которую в соответствии с федеральными законами требовалось согласование Банка России.
- Наличие совершенных сделок с отвечающими требованиям ценными бумагами и (или) заключенных договоров, являющиеся производными финансовыми инструментами, в необходимом количестве, объеме и за установленный период, с учетом наличия (отсутствия) у лица требуемого образования или ученой степени.
- Наличие не менее одного из сертификатов (аттестатов) согласно установленному перечню.
- Наличие необходимого высшего образования или ученой степени.
- Наличие установленной квалификации в сфере финансовых рынков, подтвержденной свидетельством о квалификации, выданным в соответствии с частью 4 статьи 4 Федерального закона от 03.07.2016 г. № 238-ФЗ «О независимой оценке квалификации».
- Наличие отвечающего требованиям имущества установленного размера, с учетом наличия (отсутствия) у лица требуемого образования или ученой степени, либо наличия знаний, полученных в установленном порядке.
- Наличие необходимого вида дохода, полученного за установленный период, и размер которого рассчитан в установленном порядке, с учетом наличия (отсутствия) у лица требуемого образования или ученой степени, либо наличия знаний, полученных в установленном порядке.

Инфраструктура ЗПИФ

Управляющая компания	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
Специализированный депозитарий	контроль распоряжения имуществом ЗПИФ, согласование сделок и расходных операций, хранение имущества ЗПИФ, согласование Правил ДУ, дублирующий учёт имущества и операций ЗПИФ
Регистратор	ведение реестра владельцев инвестиционных паёв и представление информации и указанного реестра
Банк	Ведение счетов и исполнение платежных поручений в отношении денежных средств ЗПИФ
Оценщик	Оценка имущества ЗПИФ до приобретения и не реже 1 раза в 12 месяцев (в определенных случаях – 1 раз в 6 месяцев)
Банк России	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 поступления 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 налога 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, а также функционируют по-разному.

Прекращение ЗПИФ и выдел имущества в натуре

До февраля 2021 года пайщики могли получить только денежную компенсацию паёв при прекращении ЗИФ 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 Правилу 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