

Что такое ЗПИФ?

Описание инструмента

Закрытый паевой инвестиционный фонд



Содержание

Начиная с 1996 года закрытые паевые инвестиционные фонды (ЗПИФы) служат инструментом поддержки и развития российского бизнеса. Фонды помогают не только привлекать инвестиции, но и повышают эффективность экономической деятельности за счет специального налогового режима, защитных механизмов и уникальной системы управления активами.

Для первого знакомства с ЗПИФ мы предлагаем Вам ключевые факты об этом инструменте.

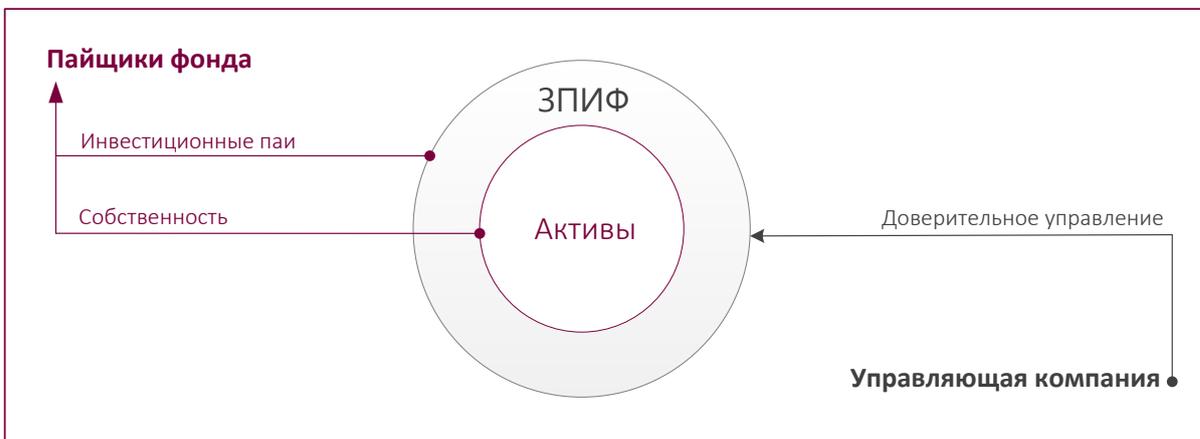
Понятие и принципы организации ЗПИФ	страница 2
Имущество, доступное для ЗПИФ	страница 3
Операционная деятельность и контроль в ЗПИФ	страница 4
Особенности ЗПИФ для квалифицированных инвесторов	страница 5
Налогообложение в ЗПИФ	страница 6
Корпоративные черты ЗПИФ: вход, выход, управление	страница 7
Преимущества и возможности ЗПИФ	страница 8
Решения на основе ЗПИФ	www.imac.ru/solutions

Понятие и принципы организации ЗПИФ

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ, Фонд) – это **обособленный имущественный комплекс**, состоящий из **·1·** имущества, переданного в состав Фонда его Пайщиками (учредителями Фонда), и **·2·** имущества, полученного в процессе управления Фондом.

ПИФ не является юридическим лицом. Его структура основана на следующих правовых институтах.

- Имущество Фонда, включая все формируемые доходы, **принадлежит его Пайщикам на праве общей долевой собственности. Доля каждого из Пайщиков удостоверяется ценной бумагой Фонда – инвестиционным паем.** Передавая имущество в состав Фонда, Пайщик получает инвестиционные паи.
- Каждый инвестиционный пай имеет одинаковую стоимость. Соответственно, размер доли Пайщика в Фонде определяется количеством принадлежащих ему паев (если у Фонда один Пайщик, то ему принадлежит 100% паев). Инвестиционные паи свободно обращаются на рынке (в т.ч. на бирже), т.е. могут быть проданы, заложены и т.д. Выпускаются паи в бездокументарной форме - права на них учитываются Регистратором Фонда, который ведет реестр Пайщиков Фонда.
- Принадлежащее Пайщикам **имущество Фонда находится в доверительном управлении** специализированной организации – Управляющей компании. При этом **оно обособлено** как **·1·** от личного имущества Пайщиков (в имуществе Пайщика находятся инвестиционные паи Фонда), так **·2·** от личного имущества Управляющей компании (оно учитывается на отдельном балансе, денежные средства и ценные бумаги хранятся на обособленных счетах доверительного управления).



Нормативной основой для ЗПИФ является Федеральный закон от 29.11.2001 года № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» и принятые в соответствии с ним подзаконные акты.

Функционирование конкретного ЗПИФ регулируется специальным документом – Правилами доверительного управления Фондом (Правила фонда), которые являются своего рода его уставом и подлежат регистрации в финансовом регуляторе - Банке России.

В Правилах Фонда закрепляются основные условия доверительного управления Фондом, в том числе Инвестиционная декларация Фонда, права и обязанности его управляющей компании и Пайщиков, различные процедуры (выдача паев, собрание пайщиков, раскрытие информации и т.д.).

Имущество, доступное для ЗПИФ

В состав имущества ПИФ могут входить различные виды активов, обладающих имущественной ценностью:

- **ценные бумаги** различных эмитентов (частных и публичных, российских и иностранных): акции, облигации, закладные, инвестиционные паи фондов, ипотечные сертификаты участия, депозитарные расписки; а также в ряде случаев векселя дочерних компаний;
- **доли участия в уставном капитале** (как российских, так и иностранных компаний);
- **недвижимость и права на недвижимость** в России и за рубежом (земля; жилые и коммерческие здания, сооружения, помещения; права аренды; права на получение недвижимости по итогам строительства/реконструкции), а также проектная документация;
- **художественные ценности** (картины и рисунки; скульптуры и художественные изделия; предметы культа, иконы; филателистические, нумизматические и книжные раритеты; фото-, фоно-, кино-, видеоархивы; уникальные музыкальные инструменты);
- **драгоценные металлы** и «металлические счета»;
- **займы и кредиты** – права кредитора, обеспеченные поручительством, банковской гарантией, залогом (в частности ипотекой), в т.ч. в виде закладных; а также имущество, полученное при взыскании залогов;
- **деривативы**: фьючерсы и опционы (для хеджирования, инвестиционных стратегий с сохранением капитала, альтернативного инвестирования в биржевые инструменты);
- **деньги**: рубли и валюта, на счетах и во вкладах (депозитах).

Состав и структура активов конкретного ПИФ определяются его категорией. Категория Фонда характеризует его инвестиционную направленность, т.е. тот тип активов, который является базовым для имущества Фонда.



Таким образом, следует учесть, что в одном Фонде может быть не любое имущество, а те активы, которые определены как возможные для соответствующей категории Фонда.

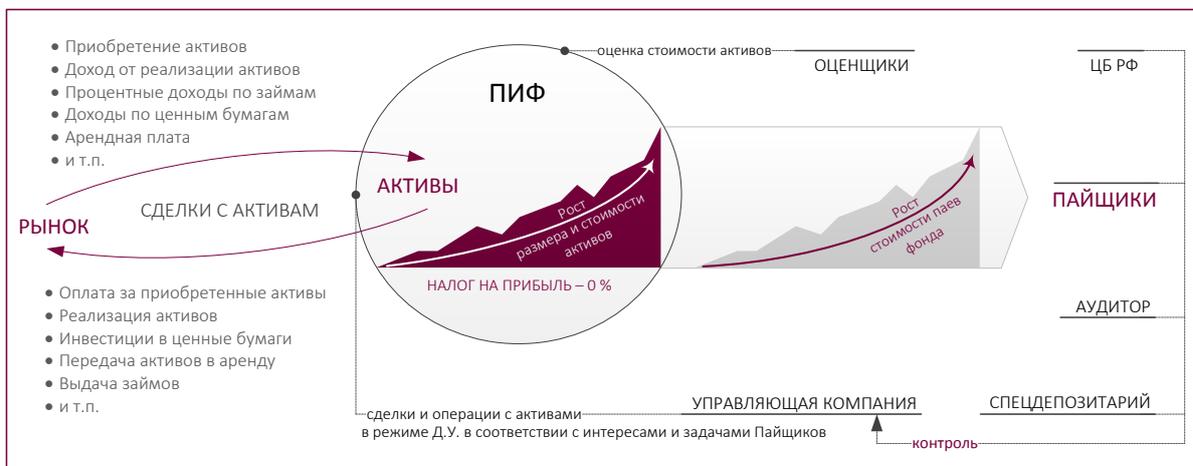
Операционная деятельность и контроль в ЗПИФ

Операционная деятельность Фонда осуществляется в интересах Пайщиков его управляющей компанией (имеющей специальную лицензию Банка России).
 Функционирование Фонда обычно нацелено на извлечение дохода за счет его имущества:
 • **активы могут как приобретаться в ЗПИФ, так и отчуждаться из него** (на основании разных сделок: купли-продажи, мены и иных); • **активы могут находиться в составе ЗПИФ длительный период**, как в ожидании роста их стоимости, так и в целях получения текущего дохода по ним (например, дивидендов, процентов, аренды и проч.).

Все **доходы**, которые образуются в результате операционной деятельности, **поступают в состав имущества Фонда**. Соответственно, растет общая стоимость активов в Фонде и пропорционально растет стоимость паев Фонда, т.е. стоимость доли каждого Пайщика.

Операции с имуществом Фонда формально осуществляются управляющей компанией, путем совершения необходимых сделок и иных действий. На практике многие ЗПИФ управляются Пайщиками этих Фондов или их уполномоченным представителем, а управляющая компания выполняет функции инфраструктурного администратора.

У Фонда могут также возникать обязательства. Во-первых, расчеты по сделкам могут иметь отсрочку или рассрочку. Во-вторых, Фонды для квалифицированных инвесторов могут получать займы и кредиты (в т.ч. под залог имущества Фонда).



За деятельностью управляющей компании осуществляется серьезный контроль, представляющий из себя многоуровневую систему, включающую:

- **контроль Пайщиков**, реализуемый через Общее собрание пайщиков, Инвестиционный комитет (в ЗПИФ для квалиинвесторов) или Инвестиционного консультанта;
- **инфраструктурный контроль** в лице специализированного депозитария (контроль сделок Фонда) и аудитора фонда (аудит операций и отчетности);
- **государственный контроль**, осуществляемый Банком России (путем: лицензирования управляющих компаний и специализированных депозитариев; надзора за указанными лицами, а также текущего мониторинга их отчетности и раскрытия информации).

Особенности ЗПИФ для квалифицированных инвесторов

Кроме деления ПИФ на категории (по базовому активу) и типы (закрытые, открытые и интервальные), также существует разделение на **1** Фонды **для квалифицированных инвесторов** и **1** Фонды **для любых инвесторов**.

ЗПИФы для квалифицированных инвесторов (квалинвесторов) – это особая разновидность фондов, Пайщиками таких Фондов могут быть только квалинвесторы, при этом такие Фонды имеют расширенные операционные и управленческие возможности.

Дополнительные возможности Фондов для квалинвесторов, в частности, позволяют:

- **создавать в ЗПИФ инвестиционный комитет** в составе его Пайщиков и иных лиц, осуществляющего согласование сделок с активами Фонда и порядка голосования на общих собраниях участников компаний, акции/доли которых находятся в активах Фонда;
- **привлекать в Фонд займы и кредиты**, например, под залог активов Фонда;
- **выдавать из Фонда займы** как в инвестиционных целях, так и в целях временного использования свободных средств Фонда;
- **расширить инвестиционную декларацию** новыми инструментами (в частности, ЗПИФ недвижимости для квалинвесторов могут инвестировать в строительство посредством заключения инвестиционных контрактов или подрядных договоров);
- **ограничить раскрытие информации о Фонде** – информация и отчетность Фонда для квалинвесторов не публикуется.

Ряд категорий ЗПИФ могут быть только Фондами для квалинвесторов - это: фонды венчурных, прямых и долгосрочных прямых инвестиций, а также кредитные и хедж фонды.

Поскольку дополнительные возможности – это инвестиционные риски, соответственно Пайщиками таких Фондов могут быть только **квалифицированные инвесторы**, являющиеся таковыми или **а** **в силу закона**, или **б** **в силу признания** управляющей компанией (при первичной выдаче паев), либо брокера (при приобретении паев на вторичном рынке).

Квалифицированные инвесторы

«В силу закона»

квалинвесторами являются: •НПФ;
•профучастники рынка ценных бумаг; •управляющие компании ПИФ; •кредитные организации; •страховщики; •АИФы;
•клиринговые организации;
•ЦБ РФ; •АСВ; •ВЭБ; •РОСНАНО;
•международные финансовые организации; •региональные фонды поддержки МСП.

Юридические лица признаются

квалинвесторами, если они соответствуют **2 из 4** возможных критериев:

- 1** собственный капитал 100 млн.руб.;
- 2** опыт операций с ценными бумагами, торгуемыми на российских биржах, не менее чем по 5 сделок в квартал за последние 4 квартала (на общую сумму 3 млн. руб.);
- 3** выручка по итогам года 1 млрд.руб;
- 4** активы по итогам года 2 млрд.руб.

Физические лица признаются

квалинвесторами, если они соответствуют **2 из 3** возможных критериев:

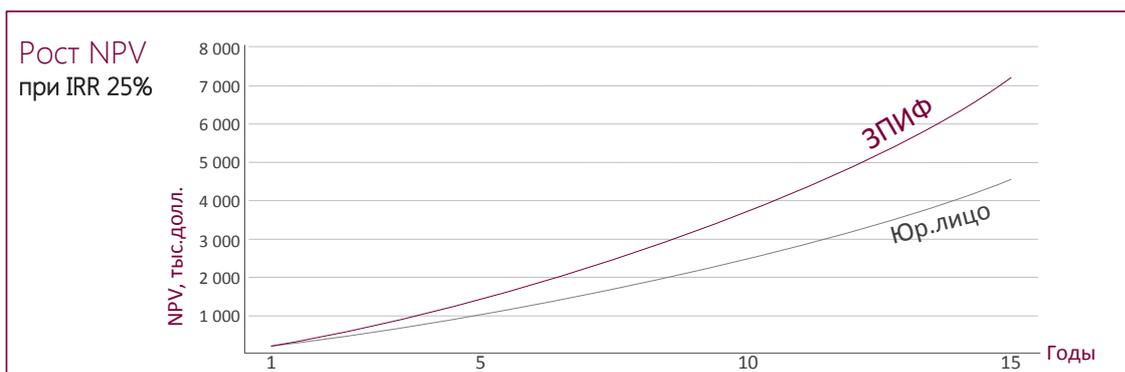
- 1** наличие в собственности ценных бумаг, торгуемых на российских биржах, на сумму 3 млн. руб.
- 2** опыт операций с такими ценными бумагами за последние 3 года в количестве не менее 5 сделок на общую сумму 3 млн. руб.,
- 3** имеется опыт работы в организации, совершавшей сделки с такими ценными бумагами (от 3 мес. до 3 лет, в зависимости от наличия у организации статуса квалинвестора и работы в ней на момент признания)

Для приобретения паев Фондов для квалинвесторов на вторичном рынке приобретателю в ряде случаев **не требуется статус квалифицированного инвестора**, в частности, это случаи **универсального правопреемства** (наследование, реорганизация), а также **сделки с участием нерезидентов**.

Налогообложение в ЗПИФ

Налогообложение Фонда. Операции, совершаемые с имуществом ЗПИФ, и само имущество ЗПИФ имеют специальный налоговый режим.

- **Налог на прибыль.** Доходы, поступающие в состав Фонда (от продажи имущества или сдачи его в аренду, дивиденды, проценты и любые иные доходы) **не облагаются налогом на прибыль**. Возможность реинвестировать прибыль Фонда без потери данного налога – является одним из ключевых преимуществ паевых инвестиционных фондов.
- **Налог на добавленную стоимость (НДС).** Операции с активами Фонда облагаются НДС в общем режиме: при приобретении в состав Фонда имущества, операции с которым облагаются НДС, возникает налог к возмещению из бюджета (к зачету), соответственно, при реализации такого имущества - налог к уплате.
- **Налог на имущество организаций / земельный налог.** За счет средств Фонда также оплачиваются имущественные налоги, если в состав Фонда входит такое «облагаемое имущество» (недвижимость, земельные участки).



Налогообложение инвесторов. Пайщики Фонда – являются владельцами его инвестиционных паев, соответственно их налогообложение строится на основе правил налогообложения ценных бумаг.

- **Налог на прибыль / НДФЛ.** Доходы у Пайщика возникают в трех случаях: (1) при погашении паев Фонда, например, при его прекращении, (2) при реализации паев на вторичном рынке, например, при их продаже (в этих случаях расходы на приобретение паев учитываются при определении налогооблагаемой базы), а также (3) при получении промежуточного дохода по паям. В зависимости от статуса Пайщика он уплачивает налог на прибыль или НДФЛ, при этом следует учесть, что на паи распространяются правила определения рыночной стоимости ценных бумаг (в зависимости от того являются ли паи торгуемыми на бирже или нет). Кроме того, **в отношении Пайщиков-нерезидентов** применяются **налоговые соглашения России с иными странами**, что зачастую позволяет выстроить весьма эффективные имущественные структуры.

Операции с паями и владение ими не облагаются • **НДС** и • **имущественными налогами**.

Таким образом, наиболее эффективное использование ЗПИФ – это реинвестирование полученной Фондом прибыли в новые активы или в улучшение имеющихся.

Корпоративные черты ЗПИФ: ВХОД, ВЫХОД, управление

Специфика юридической конструкции ЗПИФ в определенной степени сближает его с юридическим лицом, но при этом предоставляет существенные преимущества в деятельности. Если сравнить ЗПИФ с акционерным обществом (АО), то можно выделить следующие общие черты:

- **Участие в Фонде** – осуществляется посредством приобретения обращаемых ценных бумаг - инвестиционных паев Фонда: •которые выдаются как при создании Фонда, так и дополнительно, •могут быть оплачены как деньгами, так и имуществом, •могут приносить промежуточный доход (аналоги в АО: акции; эмиссии; дивиденды).
- **Выход из Фонда** до истечения срока его действия ограничен, способы прекращения участия в Фонде для извлечения финансового результата: •продажа паев, •погашение паев при прекращении Фонда, •погашение паев при голосовании «против» на собраниях пайщиков (аналоги в АО: продажа акций; ликвидация АО; выкуп акций при «протестном» голосовании). При этом у ЗПИФ есть преимущество - Правилами Фонда может быть предусмотрено досрочное частичное погашение паев ЗПИФ (на периодической основе от 1 до 20 % паев) – по существу «амортизация» Фонда.
- **Управление Фондом** основано на регистрируемом документе (Правилах Фонда) и реализуется в организационной иерархии, включающей: •инвесторов (пайщики), •контрольные структуры (собрание пайщиков и инвестиционный комитет или консультант), •исполнительная структура (управляющая компания). **Аналоги в АО: устав; акционеры; собрание акционеров и совет директоров; ЕИО - руководитель.**



Таким образом, в рамках ЗПИФ может быть выстроена знакомая по корпоративным структурам система управления и контроля, при этом в ЗПИФ менеджмент де-юре отделен от бенефициаров (что важно, например, при определении аффилированности), а степень участия разных инвесторов в управлении Фондом может быть различна: от максимальной (прямое управление) до минимальной (только контроль).

Преимущества и возможности ЗПИФ

Особенности инструмента обуславливают ряд преимуществ ЗПИФ для инвестиционных и бизнес проектов, а также иных форм деловой активности.

- **Специальный налоговый режим.** Доходы ЗПИФ не облагаются налогом на прибыль. Соответственно, бизнес, нацеленный на капитализацию и реинвестирование прибыли, имеет возможность резко повысить свою эффективность.
- **Защищенность активов.** Целый ряд особенностей позволяет повысить безопасность активов при включении их в ЗПИФ: невозможность банкротства фонда; запрет обращения взыскания на активы фонда по долгам его Пайщиков и управляющего; собственники активов фиксируются не в публичных реестрах (ЕГРЮЛ, ЕГРП), а в закрытом реестре Пайщиков; юридическая обособленность инвестора-собственника и менеджмента.
- **Специальная правоспособность и секьюритизация.** Наличие у ЗПИФ инвестиционной декларации и обособление имущества Фонда от имущества инвесторов и их рисков, делают ЗПИФ удобным инструментом секьюритизации активов, т.е. обособления имущества под выпуск на него ценных бумаг (повышение ликвидности), приспособленным в т.ч. под целевые инвестиции, и рефинансирование совершенных вложений.
- **Гибкость системы управления.** В отличие от юридических лиц участие Пайщиков в операционных делах Фонда может быть различным: от минимального («только бенефициар») до максимального («управляющий инвестор»).
- **Диверсификация инвесторов.** В ЗПИФ могут быть привлечены различные типы инвесторов - как долевыми (в качестве пайщиков), так и долговыми (в качестве кредиторов Фонда для квалифицированных инвесторов). При этом разные Пайщики могут иметь различную степень участия в делах Фонда.
- **Государственные гарантии.** Система контроля, включающая лицензионный надзор за деятельностью ПИФов, позволяет говорить о повышенной правовой защите лиц, организующих инвестиционные проекты с использованием ЗПИФ.

Все эти особенности могут быть использованы самыми разными бизнес структурами.

Владельцы активов, используя ЗПИФ, могут выстраивать ●безопасные владельческие структуры не только для ●защиты своего имущества, но и для ●повышения доходности финансового потока, генерируемого активами, и даже ●извлечения дополнительной доходности от актива, секьюритизированного в ценную бумагу.

Организаторы проектов, структурируя финансирование своих проектов через ЗПИФ, получают финансовый инструмент, позволяющий: ●привлекать инвесторов, с различной степенью заинтересованности в управлении проектом, ●повышать эффективность проекта за счет налоговой нейтральности ЗПИФ.

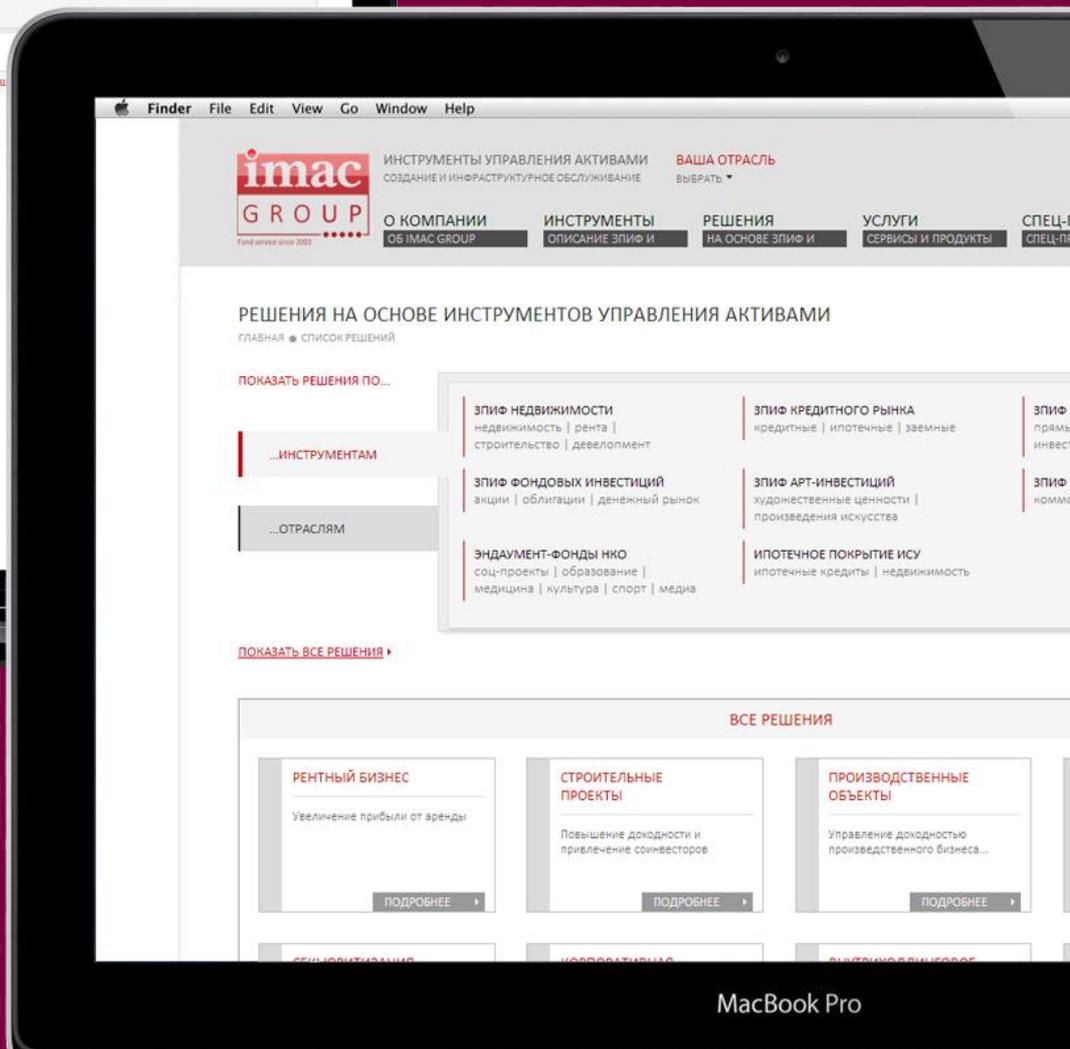
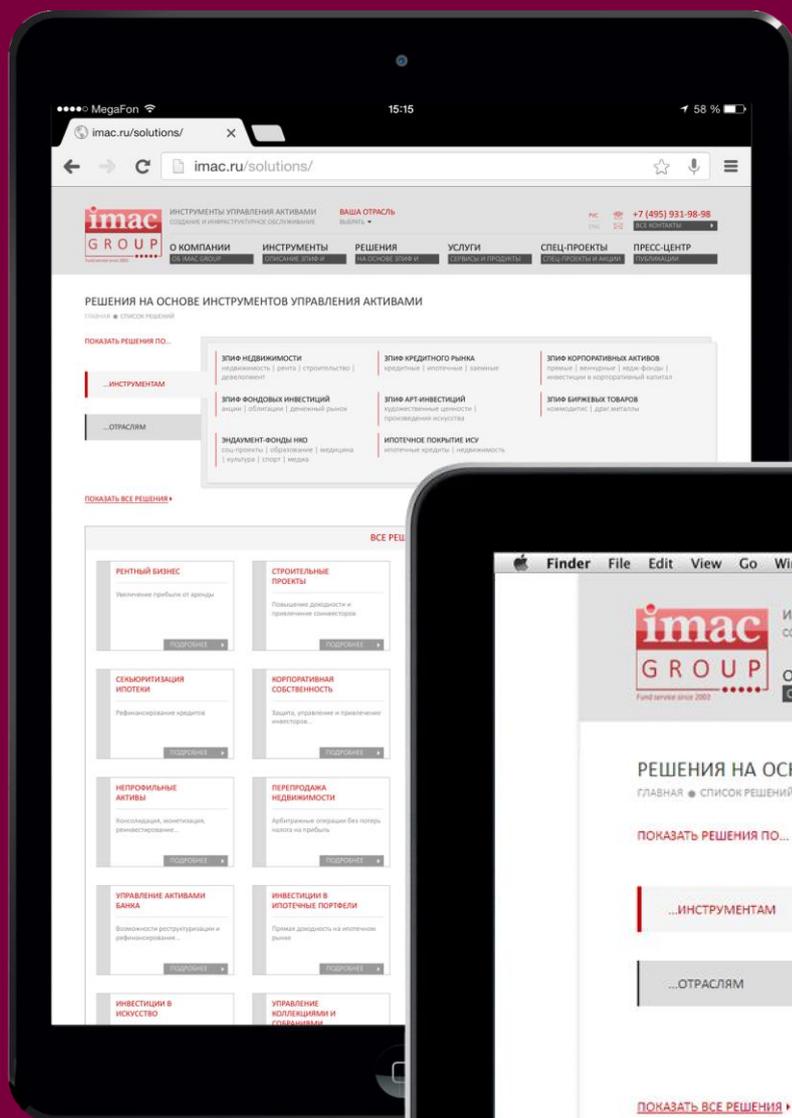
Инвесторы и инвестиционные посредники, включая ЗПИФ в линейку своих инвестиционных структур, ●расширяют свои инвестиционные возможности и ●улучшают результативность вложений.

ЗПИФ – уникальный инструмент решения самых разных бизнес-задач. Ознакомьтесь с решениями для широкого спектра отраслей на основе различных категорий ЗПИФ Вы можете на нашей сайте: www.imac.ru

Найдите свое решение
на основе ЗПИФ и других
инструментов управления активами



www.imac.ru/solutions



MacBook Pro

IMAC GROUP

Ведущий российский эксперт и сервис-провайдер услуг в сфере управления активами и финансовых рынков. Компании группы оказывают инфраструктурные и аналитические услуги, связанные со структурированием, созданием и обеспечением операционной деятельности широкого спектра институтов управления активами (включая Закрытые ПИФы, Ипотечное покрытие ИСУ, Эндаумент-фонды, Специализированные общества).



УСЛУГИ

IMAC GROUP предоставляет комплекс услуг по созданию и инфраструктурному обслуживанию ЗПИФ, включая:

- структурирование проектов на основе ЗПИФ;
- регистрация Правил доверительного управления ЗПИФ;
- управление и администрирование ЗПИФ;
- спецдепозитарное обслуживание ЗПИФ;
- ведение реестра владельцев инвестиционных паев.

ОБРАТИТЬСЯ

В центральный офис

Москва, Олимпийский проспект, 18/1

+7 495 931 98 98

info@imac.ru

К экспертам



Богданов Андрей
Партнер
+7 495 931 98 98
a.bogdanov@imac.ru



Жук Евгений
Партнер
+7 495 931 98 98
e.jouk@imac.ru



Сафронов Игорь
Партнер
+7 495 931 98 98
i.safronov@imac.ru

КОМПАНИИ ГРУППЫ

управление фондами и активами



АУДИТ ГРУППЫ

спецдепозитарий

независимый аудитор

