



Людмила Корнеева

Директор по работе с ПИФ
АО «Специализированный депозитарий
«ИНФИНИТУМ»

Проще, чем кажется

МЕХАНИЗМ РАСКВАЛИФИКАЦИИ ПИФ ПРИ ГРАМОТНОЙ РЕАЛИЗАЦИИ ДАСТ СУЩЕСТВЕННЫЕ ПРЕИМУЩЕСТВА ДЛЯ РАЗВИТИЯ ПРОЕКТОВ, «УПАКОВАННЫХ» В ЗПИФ

Уже сейчас управляющие компании могут проанализировать, насколько будет востребована эта процедура в их бизнес задачах, тем более она вызывает меньше всего вопросов

1 марта 2026 года — это дата, которую на рынке коллективных инвестиций ждут и опасаются. В этот день вступает в силу большое количество изменений в Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах».

Ждут, потому что участникам рынка станут доступны в том числе такие возможности, как создание фондов, предусматривающих разные классы паев, передача учета в специализированный депозитарий, исключение обязанности хранить в спецдепозитарии

отдельные виды имущества ПИФ. Опасаются, потому что часть новелл (например, обязанность УК обеспечить возможность специализированному депозитарию получать банковские выписки и отчеты брокера) потребует внедрения серьезных изменений в текущий порядок взаимодействия с контрагентами. Важно и то, что для реализации отдельных возможностей на практике все еще требуется завершить процесс поиска ответов, как именно та или иная возможность будет реализована.

Таблица 1. Основные условия возможности расквалификации ПИФ

| Условие | | Да | Нет |
|------------------|---|----|-----|
| Субъект | Доверительное управления ЗПИФ осуществляется страховой компанией, имеющей соответствующую лицензию | | + |
| | В отношении УК, СД, регистратора, агента Банком России НЕ введены процедуры запрета на ведение деятельности | + | |
| Этап жизни фонда | Формирование ПИФ завершено | + | |
| | Начата процедура прекращения ПИФ | | + |
| Паи | Полностью оплачены (в случае, если ПДУ предусматривают неполную оплату в процессе выдачи) | + | |
| | УК НЕ владеет паями | + | |
| | ПДУ НЕ ПРЕДУСМАТРИВАЕТ РАЗЛИЧНЫЕ КЛАССЫ ПАЕВ | + | |

Однако в настоящей статье мы предлагаем обратить внимание на возможность, которая не требует внесения значительных изменений в систему операционной работы управляющей компании. Порядок ее реализации достаточно понятен и не вызывает большого количества вопросов, поиск ответов на которые может затянуться. Речь о так называемой расквалификации ПИФ.

Остановимся на самом понятии. Расквалификация ПИФ — по сути, это внесение изменений в правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом (ПДУ), которыми исключается положение, что паи этого фонда предназначены для квалифицированных инвесторов.

Кто этого ждал и кому может быть интересна такая возможность?

Рассмотрим на примере фондов недвижимости, которые, как мы знаем, стали популярным инструментом для реализации различных проектов, связанных со строительством и девелопментом.

Возможности закрытых паевых инвестиционных фондов недвижимости для неквалифицированных инвесторов ограничены требованиями к составу и структуре активов, установленными Указанием Банка России от 05.09.2016 № 4129-У. Так, в частности, нежилые здания могут входить в состав

фонда только при одновременном соблюдении требований к минимальному проценту арендованной площади и оценщику, отчет которого используется для определения справедливой стоимости этих активов.

Наличие таких требований к составу и структуре активов не позволяет неквалифицированным инвесторам в рамках ЗПИФ недвижимости участвовать в строительных и девелоперских проектах на начальных стадиях их реализации.

Участие в таких проектах доступно только инвесторам, которые могут быть признаны квалифицированными в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных

Таблица 2. Требования к составу и структуре активов для возможности расквалификации ПИФ

| Условие | | Да | Нет |
|---|--|----|-----|
| Наличие неисполненных обязательств по совершенным за счет имущества фонда сделкам | в результате которых управляющей компанией принимается обязанность по передаче имущества, которое в момент принятия такой обязанности не составляет активы | | + |
| | договоров займа или кредитных договоров, а также договоров РЕПО | | + |
| | по приобретению/отчуждению имущества, находящегося у нее в доверительном управлении по иным договорам, и имущества, составляющего активы ПИФ в ДУ этой же УК | | + |
| | по приобретению ценных бумаг, выпущенных (выданных) ее участниками, основным и преобладающим хозяйственными обществами участника, ее дочерними и зависимыми обществами, СД, аудитором, регистратором, либо долей в уставном капитале указанных лиц | | + |
| | по приобретению имущества, принадлежащего этой управляющей компании, ее участникам, основным и преобладающим хозяйственным обществам участника, ее дочерним и зависимым обществам, либо по отчуждению имущества указанным лицам | | + |
| | по приобретению/отчуждению имущества у СД, оценщика и аудитора, владельцев инвестиционных паев ЗПИФ, доверительное управление которым осуществляет УК | | + |
| | по приобретению ценных бумаг, выпущенных (выданных) УК | | + |
| Состав и структура активов соответствует | требованиям Указания Банка России 4129-У к ПИФ, паи которых не ограничены в обороте | + | |
| | инвестиционной декларации ПИФ в новой редакции | + | |

Таблица 3. Изменения в ПДУ при расквалификации ПИФ

| Документ | Маршрут | Требования |
|--|--------------|---|
| Изменения и дополнения в правила, предусматривающие их приведение в соответствие с требованиями к правилам фонда, инвестиционные паи которого не ограничены в обороте | УК → СД → ЦБ | Для ИПИФ см. Указание Банка России от 23.12.2021 № 6025-У Для ЗПИФ см. Указание Банка России от 23.12.2021 № 6027-У |
| Изменения в правила, предусматривающие исключение из правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом указания на то, что инвестиционные паи этого фонда предназначены для квалифицированных инвесторов | УК → ЦБ | Соответствие всем условиям, предусмотренным 7085-У |

бумаг». Так, важным преимуществом в случае ЗПИФ недвижимости для квалифицированных инвесторов является широта возможностей по участию в строительстве, не ограниченная одним лишь вариантом приобретения прав из договоров участия в долевом строительстве (по № 214-ФЗ). В «квальной» ЗПИФ есть возможность как осуществлять самостоятельное строительство объекта недвижимости, так и инвестировать средства в договоры, заключенные в соответствии с Федеральным законом от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений». Это важно, так как одним из наиболее востребованных на сегодняшний день направлений развития рынка недвижимости является строительство новых логистических центров.

По завершении строительства проект может развиваться дальше, но уже в ином направлении, к примеру, сдача объекта недвижимости в аренду. В этом случае проект может перестать быть интересен первоначальным инвесторам. И вот здесь как раз будет полезен инструмент расквалификации ЗПИФ: ограничения на круг инвесторов, которым могут быть проданы паи, снимаются; пайщики, желающие продолжать свое участие в проекте, сохраняют такую возможность.

Механизм реализации

А теперь рассмотрим порядок действий, который необходимо соблюсти управляющей компании, принявшей решение воспользоваться возможностью расквалификации ПИФ.

Банк России в Указании от 17.06.2025 № 7085-У определил условия, только одновременное соблюдение которых позволяет исключить из ПДУ указания на то, что инвестиционные паи фонда предназначены для квалифицированных инвесторов.

Рассмотрим последовательно все эти условия (табл. 1).

Для запуска основной процедуры расквалификации ПИФ в отношении интервального паевого инвестиционного фонда достаточно принятия управляющей компанией соответствующего решения. Для закрытых ПИФ предварительно требуется пройти процедуру принятия решения о внесении всех необходимых изменений в ПДУ на общем собрании владельцев инвестиционных паев.

Отдельно рассмотрим условия, касающиеся состава и структуры активов ПИФ, подлежащего расквалификации (табл. 2).

Соответствие состава и структуры активов указанным требованиям должно быть обеспечено управляющей компанией не позднее дня, предшествующего дню подачи в Банк России изменений в ПДУ, предусматривающих исключение из этих правил указания на то, что инвестиционные паи этого фонда предназначены для квалифицированных инвесторов.

Интересно, что паевой инвестиционный фонд, подлежащий расквалификации, находится на стыке одинаковых разными субъектами: специализированным депозитарием и Банком России. Речь идет об изменениях в ПДУ ПИФ.

Изменения в ПДУ ПИФ для квалифицированных инвесторов подлежат согласованию специализированным депозитарием. А изменения в ПДУ ПИФ, паи которых не ограничены в обороте, регистрируются Банком России. Таким образом, в процессе исключения из правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом указания на то, что инвестиционные паи этого фонда предназначены для квалифицированных инвесторов, будут задействованы и Банк России, и спецдепозитарий (табл. 3).

Важно помнить, что прием заявок на выдачу инвестиционных паев фонда не осуществляется с даты представления управляющей компанией фонда в Банк России документов для регистрации

изменений в правила и до даты принятия Банком России решения о регистрации (об отказе в регистрации) указанных изменений в правила.

Важный момент — дата вступления в силу изменений в ПДУ.

По общему правилу, изменения и дополнения, вносимые в ПДУ ПИФ для квалифицированных инвесторов, вступают в силу со дня представления указанных изменений и дополнений, согласованных специализированным депозитарием этого фонда, в Банк России, если более поздний срок не предусмотрен указанными правилами. При этом часть изменений в ПДУ, связанных с исключением положений об ограничении паев в обороте, находится на рассмотрении в Банке России. И чтобы обеспечить единое завершение процедуры расквалификации ПИФ, регулятор установил, что все эти изменения должны вступать в силу в одну дату, которая не может быть ранее даты регистрации соответствующих изменений Банком России.

Как мы видим, описанный процесс обеспечивает возможность заблаговременного планирования реализации управляющей компанией всех действий по расквалификации ПИФ. Это важно, в том числе, для реализации этапа по приведению состава и структуры активов в соответствие с новыми требованиями. И то, что такое соответствие должно быть обеспечено еще до подачи документов в Банк России, позволяет говорить о максимальном соблюдении прав пайщиков — как настоящих, так и будущих.

Процесс расквалификации может позволить сохранять уже реализованные проекты на рынке коллективных инвестиций, привлекая к их развитию новых пайщиков, круг которых уже не будет ограничен только квалифицированными инвесторами. А квалифицированные инвесторы могут продать свои паи неограниченному кругу лиц и направить полученные средства на реализацию новых венчурных проектов в рамках ПИФ, паи которых ограничены в обороте. ■