

**Ольга Петрова**

Директор по развитию сервисов для участников рынка коллективных инвестиций НРД

Номинально быстрее

В ЧЕМ ВЫГОДЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ НОМИНАЛЬНОГО ДЕРЖАНИЯ ПРИ ХРАНЕНИИ ПАЕВ ПИФ

НРД подготовил новые решения в обслуживании паев ПИФ в части ускорения операций и расчетов.

Инфраструктура рынка коллективных инвестиций с 1 марта 2026 года переходит в новую фазу. И хотя рынку еще предстоит адаптироваться к новым правилам игры, хранение и учет паев через депозитарии становится все более гармоничным и эффективным уже сейчас. Драйвером послужили не только изменения в Федеральный закон № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах», но и усилии участников рынка, в том числе Национального Расчетного Депозитария (НРД), по перезапуску ключевых процессов обслуживания паев.

Что не так с инфраструктурой?

Несмотря на кажущуюся схожесть рынка эмиссионных ценных бумаг (акций, облигаций) и рынка паев, их инфраструктуры имеют ряд принципиальных различий как в области регулирования, так и в сфере взаимодействия между участниками и процессами проведения расчетных операций (см. Таблицу).

Быстрое развитие финансового рынка на базе центрального депозитария и системные изменения, включая реформу корпоративных действий

Таблица 1. Ключевые отличия обслуживания паев от обслуживания эмиссионных ценных бумаг «до» и «после» 1 марта 2026 года (для ценных бумаг, учитываемых через номинального держателя)

	Акции, облигации	Паи, до 1.03.26	Паи, после 1.03.26
Информация необходимая для осуществлением прав	Передается «каскадом» через депозитарий, до конечного инвестора	Раскрывается на сайте УК (для розничных ПИФ); в порядке, предусмотренном ПДУ – для «квальных» ПИФ	Раскрывается на сайте и предоставляется номинальным держателям, чьи лицевые счета открыты в реестре (для розничных ПИФ). Часть информации передается «каскадом».
Передача доходов по ценным бумагам	Дивиденды, купоны, выплаты при погашении облигаций, иные доходы от КД передаются каскадом через депозитарии. Сбор списка владельцев не проводится.	УК выплачивает доходы напрямую пайщикам. Для этого УК собирает список владельцев, направляя запрос на раскрытие владельцев депозитариям	Выплата дохода от ДУ, денежная компенсация при частичном погашении передается каскадом через депозитарии, без сбора списков. Тем не менее, для полноценного запуска этой технологии необходимы изменения в Налоговый кодекс. Денежная компенсация при прекращении фонда – выплачивается пайщику напрямую, список собирается.
Расчетный цикл на первичном рынке (например, при IPO через биржу)	T0 Расчеты на условиях поставка против платежа (DVP)	При выдаче пая – до T+5, при погашении пая – до T+10 При приобретении пая – временной разрыв в передаче денег и получении паев, а при погашении пая – временной разрыв между списанием паев и получением денежных средств пайщиком. В результате, инвестор сталкивается с ситуацией когда у него отсутствуют и деньги, и ценные бумаги и несет риск не расчетов по сделкам на вторичном рынке.	
Вторичный рынок	T+1 Расчеты на условиях поставка против платежа (DVP)	Менее развит в связи с ограниченным объемом торгуемых на бирже ПИФ и необходимостью перевода паев из реестра на счета номинального держателя для расчетов по сделкам купли-продажи	
Электронное взаимодействие между эмитентом/ УК и номинальным держателем	Обязательное электронное взаимодействие по форматам центрального депозитария	Использование ЭДО при взаимодействии с номинальным держателем допустимо, но не обязательно.	УК обязана использовать ЭДО при взаимодействии с номинальным держателем.

2016 году и последующее создание единого центра корпоративной информации, проведение внебиржевых расчетов по сделкам купли-продажи ценных бумаг на условиях DVP, расчетный цикл на базе T+0/T+1, были нацелены в первую очередь на акции и облигации. При этом рынок инструментов коллективных инвестиций данные изменения затронули в меньшей степени из-за особенностей регулирования — его развитие шло в направлении расширения инвестиционных возможностей паев, а не в сторону повышения эффективности расчетов.

В результате, текущая инфраструктура и практика продаж инвестиционных паев розничных ПИФов устарели и сдерживали рост индустрии. Появились барьеры, которые не давали отрасли полноценно развиваться:

- **Отсутствие открытой архитектуры продаж** — каждая финансовая организация продает паи ПИФ только «своих» управляющих компаний (УК). Это сдерживает конкуренцию между УК и тормозит улучшение сервисов для инвесторов. В результате, инвестор ограничен в выборе инструментов и на годы становится «заложником владения», так как погашение паев раньше определенного срока сделает инвестицию экономически невыгодной из-за скидок и надбавок, которые сейчас могут составлять до 3% согласно данным Investfunds. Кроме того, агенты УК как правило зачисляют клиентам паи на счета в реестре, что делает практически невозможным их продажу на вторичном рынке, так как для расчетов по сделкам купли-продажи необходимо перевести паи из реестра на счет депо в депозитарий.

- **Низкая степень прозрачности информации о фондах.** Сейчас информацию надо искать на сайтах управляющих компаний, а информация по фондам для квалифицированных инвесторов в открытом доступе не размещается вообще. Это снижает инвестиционные возможности, затрудняет принятие инвестиционных решений на стороне инвестора.

Одним из шагов, который поможет увеличить прозрачность информации о ПИФ, будет обязанность УК передавать с 1 марта 2026 года информацию, связанную с осуществлением прав по паю, номинальному держателю. НРД как один из наиболее крупных номинальных держателей, учитывающих паи — по данным на начало февраля 2026 года на хранении в НРД находится 1695 ПИФов -будет передавать полученную информацию своим клиентам-депонентам, чтобы она стала доступна конечному инвестору в мобильном приложении обслуживающего его банка или брокера. Для розничного инвестора это означает, что не нужно будет искать информацию на разных сайтах и отправлять запросы. Будет достаточно зайти в привычное приложение.

Несовершенство налогового регулирования — для дальнейшего развития коллективных инвестиций необходимо оптимизировать процесс налогообложения доходов по паю. Новая редакция федерального закона «Об инвестиционных фондах» заложила базовые основы для изменений, предусмотрев обязательный «каскад» при передаче выплат доходов от доверительного управления и выплат при частичном погашении паев. Чтобы каскад полноценно заработал с 1 марта 2026, как это предусмотрено

156-ФЗ в новой редакции, необходимо передать функцию налогового агента от управляющей компании брокеру или клиентскому депозитарию.

Помочь в решении данных проблем может создание единой централизованной системы работы с паями, которая объединит в себе систему учета и расчетов по паю, свойства информационно-аналитического сервиса, содержащего сведения об инструментах коллективного инвестирования и которая позволит участникам рынка коллективных инвестиций взаимодействовать между собой.

Инфраструктурные решения для паев на базе центрального депозитария

Сейчас НРД запустил и развивает свое универсальное инфраструктурное решение, которое в режиме «одного окна» предоставляет услуги по обслуживанию и дистрибуции паев, объединяя всех участников рынка¹ — депозитарии, брокеров, управляющие компании и регистраторов. Использование в Платформе ПИФ единых стандартов обмена информацией дает возможность существенно ускорить цикл приобретения, обмена и погашения паев..

Сервисы по обслуживанию первичного рынка паев на базе центральных депозитариев давно существует во всем мире — Fund/Serv в США, FundSettle и Vestima — в Европе, FundNET — в Южной Корее и др. Миссия таких систем в том, чтобы за счет стандартизации и упрощения процессов повысить скорость размещения и погашение, а также снизить издержки участников рынка.

Использование инфраструктуры центрального депозитария вполне

обосновано. Во-первых, центральный депозитарий уже обладает высокотехнологичной системой расчетов по сделкам с ценными бумагами, а во-вторых, за этапом приобретения паев у УК (внебиржевая сделка) часто следует этап их биржевого обращения. Это актуально как для паев БПИФ, так и для паев иных фондов, допущенных к биржевым торгам. Поскольку НРД является расчетным депозитарием Московской биржи, и проводит расчеты по всем ценным бумагам, допущенным к торгам², брокер может моментально перевести на биржу паи, приобретенные у УК на первичном рынке (т. е. по заявке на приобретение), чтобы они были сразу доступны для совершения сделок на вторичном рынке.

Ускорение операций с паями ПИФ

Сокращение цикла выдачи и погашения паев — очень важное направление в развитии рынка коллективных инвестиций. НРД как инфраструктура готов предлагать участникам сервисы, с помощью которых паи можно выдавать в режиме T+1 — минимально возможном сроке расчетов на рынке. К ускорению расчетов у профессиональных участников есть высокий интерес, а ряд управляющих компаний- клиентов НРД уже выдают ОПИФ в такие сроки.

Для этого НРД продлил время приема заявок до 20–00 часов, что является самым поздним расчетным временем на рынке. Также запущен сервис транзитных счетов и счетов доверительного управления, который позволяет в одной инфраструктуре организовать движение и бумаг, и денег, а также агентские схемы, с помощью которых УК могут

оптимизировать свои процессы по выдаче и погашению паев. Кроме того, учет паев через номинального держателя позволяет не тратить дополнительное время на открытие лицевого счета владельца паев в реестре,

Также учет паев через номинального держателя может сократить издержки конечного инвестора за счет отсутствия или снижения скидок и надбавок, которые УК взимает с инвестора при выдаче и погашении паев, поскольку операционные издержки на обслуживание такого инвестора берут на себя брокер и депозитарий. ▣

ПРИМЕЧАНИЕ

¹ К Платформе ПИФ подключено более 140 УК и более 400 депонентов НРД.

² НРД учитывает 100% паев БПИФ (134 фондов 20 УК) и значительную часть паев ОПИФ, ЗПИФ и ИПИФ, торгуемых на Московской Бирже (68 ОПИФ, 27 ИПИФ, 86 ЗПИФ, в т. ч. предназначенных для квалифицированных инвесторов). По данным Московской Биржи, СЧА данных паев в совокупности составляет более 3,5 млрд руб., а владеют ими более 8,2 млн пайщиков.

Об изменениях в законодательстве о ПИФ, касающихся случаев учета паев номинальным держателем

1 марта 2026 года вступают в силу изменения в ФЗ № 156 «Об инвестиционных фондах», предусматривающие новый механизм реализации владельцами паев отдельных прав по инвестиционным паям, учитываемым на счете депо через номинальных держателей, в части передачи причитающихся выплат и необходимой информации.

«Регулятор направил в НАУФОР письмо, в котором обращает внимание УК и депозитариев на перечень информации, которая должна предоставляться в том числе владельцам — номинальным держателям:»

- сообщение о проведении заседания общего собрания или заочного голосования, а также необходимые для этого информация и материалы (абзац третий пункта 8 статьи 18);
- информация о частичном погашении (пункт 5 статьи 25);
- информация о дате выплаты и размере дохода, причитающегося на один инвестиционный пай (подпункт 8.5 пункта 2 статьи 39).

Полностью письмо размещено

