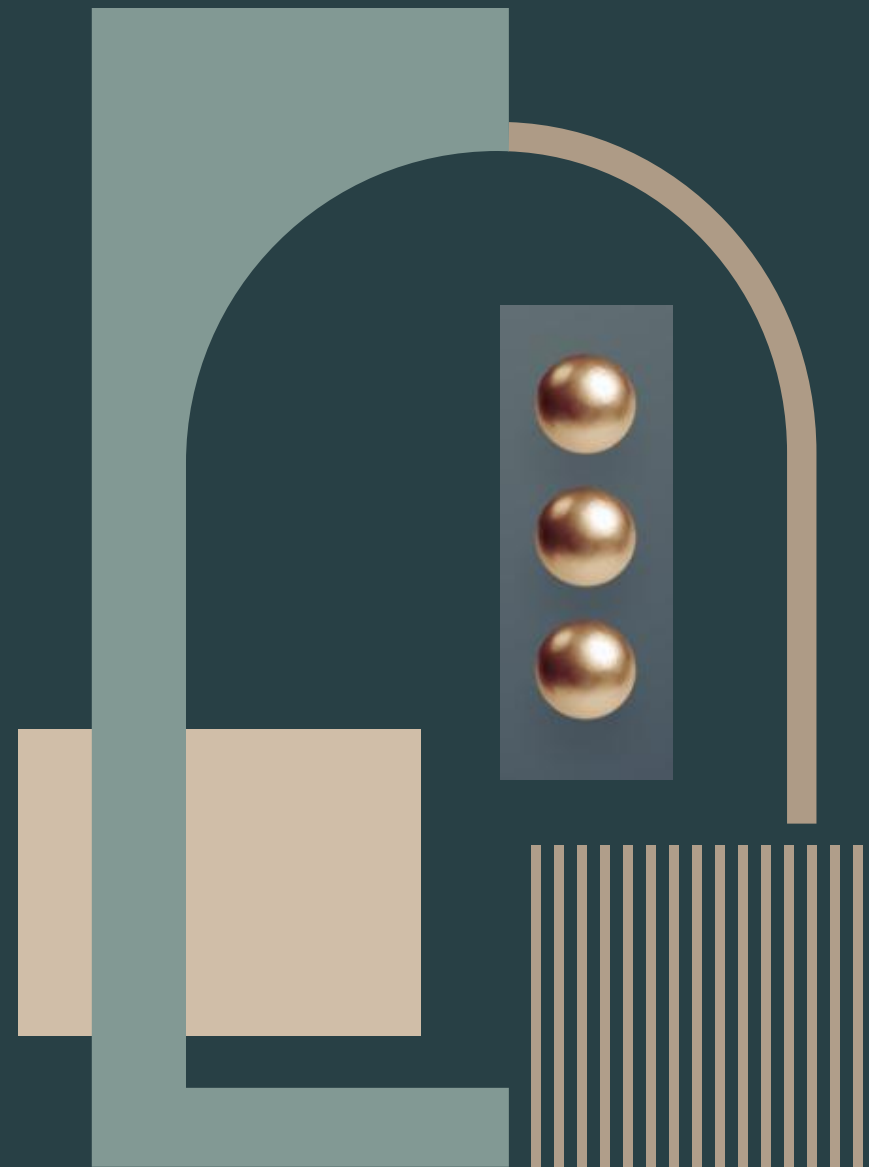


Реформа ЗПИФ: ОСНОВНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ



«Новое» в регулировании



1 марта 2026г. вступили в силу значимые изменения в законодательство о ПИФ, касающиеся в большей части ЗПИФ для квалифицированных инвесторов

ФЗ «Об инвестиционных фондах»

изменения, внесенные Федеральными законами от 28.12.2024 N 532-ФЗ, от 23.05.2025 N 124-ФЗ, вступили в силу с 01.03.2026

ФЗ «О рынке ценных бумаг»

изменения, внесенные Федеральным законом от 23.11.2024 N 390-ФЗ, вступили в силу с 23.05.2025

Указание о «переквалификации» фондов

от 17.06.2025 N 7085-У, вступило в силу 01.03.2026

Указание о частичном погашении паев

от 10.11.2025 N 7233-У, вступило в силу 01.03.2026

Положение об общих собраниях

от 18.06.2025 N 859-П, вступило в силу 01.03.2026

Указание о требованиях к Правилам ПИФ для квалифицированных инвесторов

от 23.09.2025 N 7178-У, вступило в силу 12.04.2026г.

Инструкция о порядке регистрации ПДУ ПИФ для неквалов

от 24.05.2022 N 208-И, вступила в силу 05.06.2026

Изменения в стандарт по СЧА

(утверждены 18.06.2026, вступают в силу 01.01.2027г.),
изменения в формы отчетности (в разработке)

Изменения в стандарты НАУФОР о защите прав инвесторов

(согласование в ЦБ)

Положение о требованиях к деятельности УК

от 23.09.2025 N 868-П, вступает в силу 01.01.2027г.

РАЗНЫЕ КЛАССЫ ПАЕВ

Соответствующее право может присутствовать/отсутствовать/иметь разный объем.

Паи одного класса предоставляют одинаковые права

П. 2
ст.14.1-1
156-ФЗ



Доход
на пай

Имущество
в натуре

ОСВиП

Погашение
паев после
ОСВиП

Преимущественное право
При доп.
выдаче При
продаже

Другие
нормы



Инвестицион-
ный комитет

Частичное
погашение

Минимальная
сумма
инвестиций

Допуск
на биржу

Скидки и
надбавки

Имущество
в оплату

ЕДИНОЕ ДЛЯ ВСЕХ КЛАССОВ ПАЕВ

Расчетная
стоимость пая

Валюта пая

Вознаграждения
и расходы фонда

Категории
инвесторов

Не допускается
неполная оплата
паев изменение типа
фонда

Как может выглядеть на практике? Инвестиционный проект



Паи класса А:

- ✓ любое имущество в оплату паев
- ✓ голос по всем вопросам ОСВиП
- ✓ голос по всем вопросам Инвестиционного комитета (ИК)
- ✓ доход после выплаты дохода другим классам
- ✓ выдел любого имущества

Паи класса В:

- ✓ в оплату паев определенное имущество
- ✓ голос по отдельным вопросам ОСВиП и ИК
- ✓ доход после С при определенных результатах
- ✓ выдел определенного имущества

Паи класса С:

- ✓ в оплату только денежные средства
- ✓ нет права на ОСВиП, ИК, выдел имущества в натуре
- ✓ первоочередное получение дохода

Как может выглядеть на практике?

Опционная программа



Паи класса А:

- ✓ в оплату паев акции/доли в компаниях
- ✓ голос по всем вопросам, решающий голос на ОСВиП и ИК
- ✓ в доходе учтены все расходы на содержание фонда
- ✓ любое имущество при выделе

Паи класса В, С, D:

- ✓ права на участие в ОСВиП и ИК по отдельным вопросам в разрезе бизнеса/актива
- ✓ доход от отдельных активов/бизнеса
- ✓ выдел в натуре в отношении отдельных акций/долей

Паи класса Е:

- ✓ нет права на участие в ОСВиП и ИК, на выдел имущества
- ✓ доход в первую очередь, доход от всех компаний группы, расходы на содержание фонда не учитываются

ОСВиП



- Нет права на участие в ОСВиП = право на доход
- Один класс паев право голоса по всем вопросам ОСВиП
- Информация об ОСПиП всем пайщикам, бюллетени – голосующим
- Нет права на ОСВиП = невозможно изменение прав по этому классу
- Ограничение прав по классу (с правом голоса) – по решению не менее 2/3 голосов пайщиков этого класса
- Продление срока, смена УК – большинством голосов по ВСЕМ прям с правом голоса
- Пайщики без права голоса вправе досрочно погасить паи

Доход



Выплата дохода снижает общую СЧА и стоимость паев всех классов



Возможно ли ввести классы паев в отношении действующего фонда?

Стандарт раскрытия информации о правах по классу?

Конвертация паев:

- Неоднократная конвертация?
- Возможно ли исключить из ПДУ какой-то класс?

Учет и передача данных о паях разных классов?



ФЗ «Об инвестиционных фондах»

- Правилами может быть установлено преимущественное право (ПП):
 - приобретать паи того же класса и (или) другого класса при их отчуждении;
 - по цене предложения или по заранее определенной цене.
- Управляющая компания не имеет преимущественного права

Требования к ПДУ ПИФ для КИ

- Владелец отчуждающий паи извещает УК
- УК не позднее 15 р/д уведомляет пайщиков
- Срок реализации ПП – не менее 25 р/д
- Продать 3-ему лицу можно те паи, в отношении которых не использовано прем. право по цене не ниже чем в извещении УК

Основной вопрос:

Чем обеспечивается соблюдение преимущественного права?



Предлагаемый механизм реализации преимущественного права (ПП) при отчуждении паев



1. Пайщик извещает УК
2. УК запрашивает список лиц, обладающих преимущественным правом
3. УК уведомляет лиц о возможности реализации преимущественного права

Дополнение

4. УК получает акцепты или отказы от использования преимущественного права
5. УК формирует справку (отчет) и предоставляет ее пайщику и регистратору
6. Пайщик обращается к регистратору (депозитарию) за проведением сделки
7. Регистратор (депозитарий) проводит операцию, только если она соответствует справке (отчету) о реализации ПП

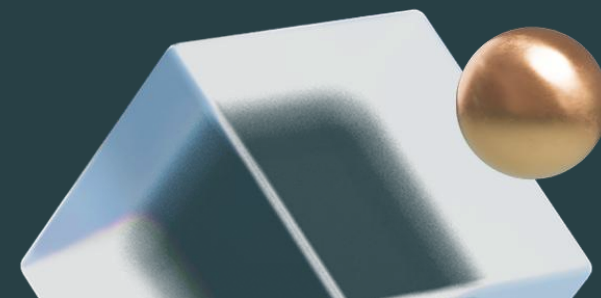
Предоставить Регистраторам и Депозитариям возможность отказывать в проведении операций с паями при нарушении преимущественного права

Предусмотреть возможность передачи УК Регистратору полномочий по реализации преимущественного права

- на основании договора между УК и Регистратором
- что должно быть указано в Правилах Фонда

Дополнительно может быть предусмотрена

- возможность использования ПП в части
- разные пропорции для разных классов паев при реализации преимущественного права



«Переквалификация» фонда

Перевод ЗПИФ для квалов в ЗПИФ для неквалов при соблюдении условий, установленных Банком России*

ЗПИФ для квалифицированных инвесторов



ЗПИФ для неквалифицированных инвесторов

- Действующий фонд, паи оплачены
- Принято решение ОСВиП
- Правила приведены в соответствие неквальным ПДУ (изменения согласовываются Спецдепом)
- Нет запрета на проведение операций УК, Спецдепом, Регистратором, агентом

- Состав активов соответствует неквальному ПИФ
- Отсутствуют кредиты и займы
- Нет операций, которые ограничены для «неквальных» фондов
- Нет классов паев и УК не владеет паями

Изменения о «переквалификации» регистрируются Банком России и вступают в силу одновременно с изменениями о приведении в соответствие !

«Переквалификация» на практике



Цель «переквалификации» :

- ✓ Повышение ликвидности паев
- ✓ Возможность выхода действующих пайщиков путем продажи паев
- ✓ Упрощение процедуры проведения сделок и снижение расходов

Когда применимо?

- ✓ строительство объектов коммерческой недвижимости под последующую аренду
- ✓ сегменты: склады, ЦОДы, Light Industrial и др.

К обсуждению:

Возможность перевода неквального фонда в квал. при соблюдении условий:

- ✓ все пайщики являются/признаны квалами или
- ✓ более 2/3 паев принадлежит квалам и они на общем собрании голосуют «ЗА» квалификацию фонда, при этом УК обязана погасить/выкупить паи неквалов по расчетной стоимости на последнюю отчетную дату

* Build-to-rent – строительство под аренду

** Light Industrial – единые блоки помещений, сочетающие производственные цеха, склады, офисы и/или шоурумы



Возможно не указывать в инвестиционной декларации **вспомогательное имущество***

- **Эксплуатируемое имущество** – позволяет извлекать доход от его использования и указано в инвестиционной декларации
- **Вспомогательное имущество** – предназначено для обеспечения пользования или содержания эксплуатируемого имущества
- **Изменениями в стандарт НАУФОР по расчету СЧА установлены:**
 - разграничение эксплуатируемого и вспомогательного имущества
 - порядок оценки и учета в составе фонда

Основные моменты

Вспомогательное имущество – приобретается не для перепродажи или извлечения иных выгод непосредственно от этого актива

Учет вспомогательного имущества:

- недвижимость – по оценке;
- запасы (имущество, которое будет использовано в течение 12 мес.) – по фактическим затратам;
- иное – по оценке либо по мотивированному суждению УК.

- В случае «присоединения» к эксплуатируемому имуществу – в оценке этого имущества.
- В случае расходования/утраты/повреждения – в ноль.
- Запасы могут учитываться партиями, иными группами или единицами, как определит УК.

* Данная опция касается ЗПИФ и для квалифицированных и для неквалифицированных инвесторов



Возможно исключить хранение движимого имущества в Спецдепе*

- **Возможно не передавать имущество,** за исключением документарных ценных бумаг, **на хранение в Спецдеп,** что должно быть прямо установлено Правилами фонда.
- **УК обязана обеспечить:** надлежащее содержание, в т.ч. нормальную и **безопасную эксплуатацию, либо сохранность** такого имущества.
- **В правилах должно быть указано:**
 - виды имущества, которое не передается в Спецдеп;
 - конкретные обязательные **меры и мероприятия** необходимые для обеспечения содержания, эксплуатации и сохранности этого имущества, **их описание, цели и порядок реализации**



Подходы и вопросы:

- **Безопасная эксплуатация** – определяется инструкциями по эксплуатации соответствующих активов.
- **Страхование** является одним из способов сохранности имущества в целях защиты имущественных интересов пайщиков и исполнения обязанности УКа.
- **Меры и мероприятия – в чем различие?**

Например, меры:

- описание – страхование имущества от рисков утраты и повреждения
- цель – обеспечить возмещение имущественных потерь в случае утраты или повреждения имущества
- порядок реализации – заключение договора страхования

Частичное погашение паев

Частичное погашение возможно, если:

- УК не вправе приобретать паи этого фонда
- паи оплачены полностью
- нет основания прекращения фонда
- УК не страховая компания

Максимальное количество погашаемых паев:

- 20% – в неквальных ЗПИФ
- 50% – в квальных ЗПИФ

Увеличен срок уведомления:

- за 10 рабочих дней до планируемой даты погашения паев УК обязана уведомить пайщиков

Частота погашения:

- Частичное погашение производится, если:
«истек 1 год с даты завершения формирования фонда, и в течение последних 3-х месяцев, предшествующих дате частичного погашения, не осуществлялось частичное погашение (в отношении фонда, инвестиционные паи которого не предназначены исключительно для квалифицированных инвесторов)».
- для квальных фондов интервал (даты погашения) устанавливается правилами фонда
- 1 год с даты завершения формирования – только в неквальных фондах?

Если пай учитывается у номинального держателя по «каскаду» осуществляется

■ Предоставление информации

Информация по ОСВиП, выплате дохода, частичном погашении, внесении изменений в Правила

■ Выплата дохода

■ Выплата денежной компенсации при частичном погашении

■ Реализация прав пайщика на голосование на ОСВиП

Процедурные моменты

- Управляющая компания направляет информацию, подлежащую предоставлению пайщикам, номинальным держателям, номинальные держатели предоставляют «по цепочке» пайщикам-депонентам
- Операции по блокированию, снятию блокирования проводятся номинальными держателями в отношении учитываемых у них паев на основании уведомления от регистратора
- Выплаты дохода и денежной компенсации осуществляются на счет номинального держателя, который «по цепочке» производит выплаты пайщикам-депонентам. Обязанность УК считается исполненной с момента зачисления средств на счет номинального держателя
- Пайщик может проголосовать на ОСВиП самостоятельно, либо дать поручение номинальному держателю

Основной вопрос:

Выполнение функций налогового агента при проведении выплат через номинальных держателей?

УК обязана:

- требовать устранения нарушения прав в отношении имущества Фонда;
- возмещения вреда, причиненного имуществу фонда, третьими лицами



Что является нарушением этой обязанности?

- выработка разумных критериев «своевременного» реагирования УК на нарушения в отношении активов фонда и принятия достаточных и сопоставимых мер

УК обязана:

- обеспечить получение Спецдепом непосредственного от банка, брокера и клиринговой организации первичных документов



Из закона не исключена дублирующая обязанность предоставления УК в Спецдеп первичных документов

ПДУ можно ограничить предоставление информации:

- если УК вправе отказать любому лицу в приеме заявки на приобретение паев

Многократные заявки – выдача паев при каждом поступлении денежных средств в оплату паев

Возможно установить предельную совокупную сумму денежной компенсации пайщикам, голосовавшим против на ОСВиП

Отсутствуют «переходные» положения закона:

- в отношении действующих фондов;
- в отношении фондов, формировавшихся на момент вступления в силу изменений



Согласованная позиция:

- заключение договора Д.У. ПИФ – дата первой выдачи паев;
- соответственно, действующие положения договора Д.У. ПИФ, сформированного до 01.03.2026, сохраняют свою силу (п.2 ст. 422 ГК РФ);
- формирующиеся фонды – завершают формирования, но должны быть приведены в соответствие.

Оставшиеся вопросы:

- если пайщики отказываются от участия в ОСВиП или голосуют против изменений, направленных на приведение в соответствие

Предложение:

- в 156-ФЗ или в Указании о требованиях к ОСВиП предусмотреть возможность внесения изменений в ПДУ по собственному решению УК (без ОСВиП), **когда соответствующие изменения обусловлены изменением законодательства**. Аналогичная формулировка уже есть в части приведения инвестиционной декларации фонда в соответствие.

Обязательная информация

© 2026 Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания ПРОМСВЯЗЬ». Все права защищены.

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания ПРОМСВЯЗЬ» осуществляет инвестиционную деятельность на основании следующих лицензий: лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00096 от 20 декабря 2002 года, выдана ФКЦБ России без ограничения срока действия, Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-10104-001000 от 10 апреля 2007 года, выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Адрес местонахождения: Российская Федерация, 115054, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Замоскворечье, Павелецкая площадь, д. 2, стр. 2, тел. (495) 662-40-92, сайт компании: www.upravlyaem.ru

Результаты деятельности управляющего по управлению ценными бумагами в прошлом не определяют доходы учредителя управления в будущем.

Данные материалы подготовлены аналитиками Управляющей компании, отображают частное мнение и не являются обещанием в будущем эффективности деятельности (доходности финансовых вложений).

Настоящий материал не предназначен для широкого распространения и не является рекламой, адресованной неограниченной группе лиц в отношении ценных бумаг или соответствующих финансовых инструментов, а также финансовых услуг, и предназначен только индивидуальным получателям. Все получатели данного материала являются лицами, которым данный материал может быть адресован на законных основаниях (далее именуемые «Указанными получателями материала»). Данный материал не может быть использован лицами, которые не являются Указанными получателями материала. Любой вид инвестиций или инвестиционной деятельности, если о нем говорится в данном материале, доступен только Указанным получателям материала и имеет отношение только к Указанным получателям материала. Настоящий материал не предназначен для доступа к нему третьих лиц, в том числе – розничных инвесторов за пределами Российской Федерации. В случае если данный материал содержит указание на ценные бумаги, то описываемые в материале ценные бумаги могут не подлежать продаже во всех юрисдикциях или определенным категориям инвесторов. Производные финансовые инструменты и/или структурированные финансовые инструменты, если таковые указаны в материале, могут не подходить для всех инвесторов, и торговля этими инструментами может носить риск потери средств инвестора. Прошлые показатели, в том числе основанные на реальных показателях в прошлом (в случае их наличия в материале), не являются обещанием доходности и/или гарантией будущих результатов.

Стоимость инвестиционных паёв может увеличиваться и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Перед приобретением инвестиционных паев необходимо внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом могут быть предусмотрены надбавки и скидки к расчетной стоимости инвестиционных паев. Взимание надбавок и скидок уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда.

Получить информацию о паевых инвестиционных фондах и ознакомиться с документами, предусмотренными Федеральным законом от 29.11.01 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» и нормативными правовыми актами Российской Федерации можно по адресу ООО «УК ПРОМСВЯЗЬ»: 115054, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Замоскворечье, Павелецкая площадь, д. 2, стр. 2, тел. (495) 662-40-92, www.promsvyaz.ru

Инвестирование в ценные бумаги сопряжено с рисками. Инвестирование в паи паевых инвестиционных фондов не является услугой по открытию банковских счетов и приему вкладов. Денежные средства, передаваемые в оплату паев, а также сами паи паевого инвестиционного фонда не подлежат страхованию в соответствии с Федеральным законом от 23 декабря 2003 г. № 177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации».



Елена Часовских

Управляющий директор по ЗПИФ
для корпоративных и частных
клиентов УК ПСБ



+ 7 (931) 358 61 42



E.Chasovskih@psbam.ru



115054, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ
Замоскворечье, Павелецкая площадь, д. 2, стр. 2



www.upravlyaem.ru

