

Время прочтения ~7 минут

Обзор законопроекта по ЗПИФ

В Государственной Думе РФ рассматривается **Законопроект**¹, который направлен на повышение эффективности механизма закрытых паевых инвестиционных фондов, инвестиционные паи которых предназначены для квалифицированных инвесторов (**"ЗПИФ"**)².

В случае принятия Законопроекта ЗПИФ смогут выпускать паи с разными правами. В первую очередь указанная новелла позволит инвесторам, использующим конструкцию ЗПИФ для структурирования бизнеса, обеспечить баланс интересов. "Голосующие" паи позволят определенной группе инвесторов принимать решения, непосредственно влияющие на бизнес ЗПИФ, в то время как "неголосующие" паи будут предоставлять другой группе инвесторов повышенную доходность по сравнению с "голосующими" паями.

¹ Законопроект №557693-8 "О внесении изменений в Федеральный закон "Об инвестиционных фондах" и Федеральный закон "О рынке ценных бумаг": <https://sozd.duma.gov.ru/bill/557693-8>. Законопроект был предложен депутатами Государственной Думы: А.Г.Аксаковым, О.В.Савченко, А.Н.Свистуновым, И.Н.Бабичем, В.Б.Сениным; Сенаторами Российской Федерации: Н.А.Журавлевым, М.М.Ульбашевым, А.А.Салпагаровым, А.В.Шендерюк-Жидковым.

² См. пояснительную записку к Законопроекту: <https://sozd.duma.gov.ru/bill/557693-8>.

Законопроектом предполагается внести следующие ключевые изменения, связанные со статусом и деятельностью ЗПИФ:

1. Закрепление возможности выдачи паев с разным правами:

Согласно Законопроекту ЗПИФ сможет выдавать следующие паи:

- а) паи, которые будут предоставлять их держателям увеличенное по сравнению с другими классами паев количество голосов, но при этом уменьшенный размер доходности и (или) ограничение в передаче паев другим лицам;
- б) паи, предоставляющие возможность голосовать по всем или некоторым вопросам изменения правил доверительного управления;
- с) паи, не предоставляющие право голоса, но позволяющие инвестору получать повышенную доходность, а также возможность "выйти" из ЗПИФ в случае принятия общим собранием решений, потенциально ущемляющих права владельцев таких паев.

Инвесторы, планирующие свое участие в крупных инвестиционных проектах, могут иметь различные взгляды на управление и распределение дохода от деятельности ЗПИФ. С одной стороны, определенная группа инвесторов может быть заинтересована в осуществлении операционного управления проектом, поскольку среди данной группы инвесторов есть лица, обладающие специальными знаниями и опытом реализации аналогичных проектов. С другой стороны, другая группа инвесторов, желающая принять участие в проекте, готова профинансировать осуществление проекта, передав ЗПИФ необходимое имущество, однако не планирует активно участвовать в управлении данным проектом.

В такой ситуации возможность выдачи ЗПИФ паев с разными правами позволит инвесторам выбрать наиболее приемлемую для них модель управления и распределения прибыли от деятельности ЗПИФ. Инвесторы, планирующие активно принимать участие в управлении ЗПИФ, получают паи, предоставляющие им большее число голосов по сравнению с другими паями, что позволит им принимать ключевые решения, связанные с деятельностью ЗПИФ. Напротив, инвесторам, предоставившим значительный капитал ЗПИФ, распределяются паи, позволяющие им получать преимущества при получении дохода от деятельности ЗПИФ по сравнению с "голосующими" пайщиками.

Таким образом, законодательное закрепление возможности выпуска ЗПИФ паев с разными правами позволит не только привлечь к

осуществлению инвестиционного проекта большее число различных инвесторов, но и сбалансировать их экономические интересы, связанные с участием в конкретном проекте.

2. Установление требований к ЗПИФ, деятельность которых направлена на извлечение дохода от эксплуатации имущества, входящего в состав активов ЗПИФ.

Законопроектом предусматривается, что если правила доверительного управления ЗПИФ предусматривают извлечение дохода от использования имущества, перечень объектов инвестирования может предусматривать только то имущество, которое используется для извлечения дохода. При этом устанавливается, что имущество, не включённое в перечень объектов инвестирования, но необходимое для использования объекта инвестирования в соответствии с его назначением, может быть приобретено в состав ЗПИФ. В таком случае требования к структуре активов ЗПИФ должны устанавливать минимальную долю имущества, включенного в перечень объектов инвестирования ЗПИФ.

Предлагаемое законодательное изменение позволит ЗПИФ, деятельность которых связана с извлечением дохода от использования имущества, установить конкретную пропорцию между активами, включенными в перечень объектов инвестирования (т.е. активами, за счет которых ЗПИФ получает доход), и "вспомогательными" активами (т.е. активами, которые предназначены для обслуживания объектов инвестирования).

С практической точки зрения формальное закрепление указанной пропорции позволяет решить несколько проблем, которые напрямую влияют на повышение эффективности деятельности управляющей компании ЗПИФ.

Во-первых, управляющей компании ЗПИФ становится проще учитывать объекты инвестирования и "вспомогательные" активы, поскольку вводится конкретный числовой показатель, подлежащий обязательному соблюдению. Таким образом, управляющая компания ЗПИФ в любой момент времени может оценить структуру активов ЗПИФ и скорректировать их состав для соответствия целевым показателям.

Во-вторых, установление минимальной доли объектов инвестирования³ дает возможность управляющей компании ЗПИФ более эффективно

³ Установление минимальной доли объектов инвестирования (т.е. утверждение правил доверительного управления ЗПИФ) относится к компетенции общего собрания владельцев инвестиционных паев закрытого паевого инвестиционного фонда.

осуществлять инвестиционную деятельность. В такой ситуации управляющая компания ЗПИФ будет иметь четкое представление о том, какие активы ЗПИФ можно напрямую использовать в деятельности ЗПИФ для извлечения дохода, что позволит ЗПИФ уже на этапе учреждения спрогнозировать примерный размер получаемых доходов.

3. Возможность "переквалификации" ЗПИФ для квалифицированных инвесторов в ЗПИФ для неквалифицированных инвесторов.

ЗПИФ, предназначенные для квалифицированных инвесторов, как правило, имеют дело с более рисковыми активами. Тем не менее, с течением времени активы ЗПИФ могут утрачивать рисковый характер по объективным причинам⁴.

В таком случае ЗПИФ, первоначально созданный для квалифицированных инвесторов, может быть трансформирован в ЗПИФ для неквалифицированных инвесторов, если данный ЗПИФ соответствует требованиям, предъявляемым к ЗПИФ для неквалифицированных инвесторов⁵.

Сама по себе возможность трансформации ЗПИФ для квалифицированных инвесторов в ЗПИФ для неквалифицированных инвесторов позволит ЗПИФ реализовывать инвестиционные стратегии с разными классами активов, вовлекая новых инвесторов в зависимости от структуры активов ЗПИФ.

4. Увеличение срока деятельности ЗПИФ с 15 лет до 49 лет с возможностью продления.

Данное изменение позволит инвесторам осуществлять более комплексные и долгосрочные инвестиционные проекты, используя конструкцию ЗПИФ.

⁴ В пояснительной записке к Законопроекту приводится пример со строящейся недвижимостью, которая является рисковым активом до момента ее ввода в эксплуатацию https://sozd.duma.gov.ru/bill/557693-8#bh_note.

⁵ В частности, Указание Банка России от 05.09.2016 № 4129-У "О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов" устанавливает, какие конкретно активы могут быть включены в ЗПИФ, предназначенные для квалифицированных инвесторов и для неквалифицированных инвесторов. Таким образом, трансформация ЗПИФ для квалифицированных инвесторов в ЗПИФ для неквалифицированных инвесторов может быть сопряжена с необходимостью изменения объектов инвестирования с более рисковых на менее рисковые.

Авторы



Буллат Халилов

Старший юрист, адвокат

bulat.khalilov@nsplaw.com



Виктор Машинский

Юрист

viktor.mashinsky@nsplaw.com