

ЗПИФ В СДЕЛКЕ: ЧТО НУЖНО ЗНАТЬ?

22 мая 2025

Структурирование бизнеса и инвестиций в России в форме закрытого паевого инвестиционного фонда («ЗПИФ») в последние несколько лет приобрело очень большую популярность. По данным Центрального Банка Российской Федерации («ЦБ РФ») в России за период с начала 2022 г. по февраль 2025 г. количество зарегистрированных ЗПИФов существенно увеличилось¹ по сравнению с концом 2021 г. Такой повышенный интерес к ЗПИФам обусловлен рядом их преимуществ (например, конфиденциальность, гибкость, защита активов при сохранении фактического контроля), которые в условиях современных реалий в большинстве случаев «перевешивают» их недостатки, в числе которых значительные расходы на их создание и содержание, а также надзор со стороны ЦБ РФ и специализированного депозитария.

Данный материал подготовлен на основе информации из открытых источников, носит исключительно справочный характер и не является консультацией или юридическим заключением. В случае, если у Вас возникнут какие-либо вопросы в отношении настоящего сообщения, свяжитесь с нами по адресу: info@whitesquarepartners.com.

¹ Данные с сайта ЦБ РФ

Следствием описанного выше тренда является то, что ЗПИФы все чаще фигурируют в сделках М&А. Соответственно, участникам гражданского оборота необходимо учитывать их специфику при совершении сделок, в которых управляющие компании ЗПИФ выступают как на стороне продавца, так и на стороне покупателя.

Проверка контрагента

Если в сделке фигурирует ЗПИФ, то проверка контрагента включает в себя не только проверку самого ЗПИФ, но также и проверку его управляющей компании и специализированного депозитария. Ниже приведен список того, что, помимо прочего, необходимо проверить:

1) в отношении ЗПИФ:

- регистрация ЗПИФ в реестре ЦБ РФ («**Реестр ПИФ**») (в т.ч. статус ЗПИФ: сформирован, исключен из реестра и т.д.);
- срок действия договора доверительного управления;
- текущая редакция правил доверительного управления ЗПИФ (в том числе с анализом отдельных положений, связанных с приобретением / отчуждением долей или акций);
- стоимость чистых активов ЗПИФ;

2) в отношении управляющей компании ЗПИФ:

- данные управляющей компании в Реестре ПИФ;

- информация о лицензии управляющей компании в реестре ЦБ РФ (номер, дата выдачи, статус лицензии: действующая или аннулирована);
- финансовое положение управляющей компании (расчет собственных средств и финансовая отчетность);
- отсутствие решения Банка России о запрете на проведение управляющей компанией всех или части операций;
- полномочия управляющей компании на заключение сделки (подробнее – см. ниже).

3) в отношении специализированного депозитария:

- данные специализированного депозитария в Реестре ПИФ;
- информация о лицензии специализированного депозитария в реестре ЦБ РФ (номер, дата выдачи, статус лицензии: действующая или аннулирована);
- регламент специализированного депозитария (в том числе с анализом отдельных положений по получению согласия специализированного депозитария на сделки с активами ЗПИФ).

Всю необходимую информацию можно получить как из публичных источников (сайты ЦБ РФ, управляющей компании и специализированного депозитария), так и запросить напрямую у управляющей компании ЗПИФ.

Проверка полномочий на заключение сделки

ЗПИФ не является юридическим лицом, поэтому стороной сделки он быть не может. Поскольку управляющая компания осуществляет доверительное управление ЗПИФом, именно она совершает от своего имени сделки с имуществом, составляющим ЗПИФ, указывая при этом, что она действует в качестве доверительного управляющего. В документации по сделке данный факт выражается в том, что в преамбуле, описывающей стороны договора, после наименования управляющей компании ставится «Д.У.» - эта отметка и обозначает, что управляющая компания действует в качестве доверительного управляющего ЗПИФ. При отсутствии такой отметки управляющая компания обязывается по договору перед третьими лицами лично и отвечает перед ними только принадлежащим ей имуществом.

При заключении сделок с управляющей компанией, действующей в качестве доверительного управляющего ЗПИФ, особое внимание следует обратить на ограничения на совершение сделок, которые могут на нее накладываться:

1) Например, если в рамках сделки планируется приобретение активов, то ограничения, связанные с таким приобретением, могут содержаться в инвестиционной декларации ЗПИФ. В частности, в этом документе указывается перечень объектов инвестирования. Соответственно, имущество, не указанное в инвестиционной декларации, не

может приобретаться управляющей компанией ЗПИФ.

Также аналогичные ограничения могут накладываться Законом об инвестиционных фондах ² и отдельными нормативными актами ЦБ РФ.

2) Если в соответствии с правилами доверительного управления предусмотрено образование инвестиционного комитета, то на совершение сделки может также потребоваться одобрение инвестиционного комитета.

3) Если же в рамках сделки планируется отчуждение активов, входящих в имущество ЗПИФ, то на это, как правило, требуется согласие специализированного депозитария.

Специализированный депозитарий дает управляющей компании согласие, если отчуждение активов не противоречит Закону об инвестиционных фондах, нормативным актам ЦБ РФ и правилам доверительного управления ЗПИФ.

Соблюдение указанных выше требований к совершению сделок управляющей компанией ЗПИФ является крайне важным, поскольку их нарушение влечет за собой риск признания сделки недействительной. Также, в соответствии с Законом об инвестиционных фондах по сделкам, совершенным в нарушение указанных выше требований, управляющая компания обязывается перед третьими

² Федеральный закон от 29.11.2001 N 156-ФЗ "Об инвестиционных фондах"

лицами лично и отвечает только принадлежащим ей имуществом.

Ответственность

Ещё один важный аспект, о котором необходимо помнить при совершении сделок с участием ЗПИФ, это ответственность по договору. Вопросы ответственности в M&A сделках являются актуальными, особенно когда речь идет об ответственности продавца по сделке. Рассмотрим основные аспекты ниже:

- 1) требования в отношении самого предмета сделки (например, передачи акций / долей или уплаты покупной цены) исполняются за счет имущества, составляющего ЗПИФ;
- 2) в соответствии с Законом об инвестиционных фондах ответственность в виде неустойки и убытков возлагается на управляющую компанию.

Таким образом, ответственность за нарушение заверений несет управляющая компания ЗПИФ, и требования о выплате неустойки и возмещении убытков в случае нарушения заверений будут удовлетворяться из имущества самой управляющей компании, а не из имущества ЗПИФ.

В отношении института возмещения потерь, широко используемого в M&A сделках, нет сложившейся практики. Соответственно, ответ на вопрос, будет ли управляющая компания отвечать лично, либо требование о выплате будет удовлетворено из

имущества ЗПИФ, зависит во многом от аргументов, которые стороны приведут в рамках судебного процесса. С одной стороны, возмещение потерь не является мерой ответственности, и поэтому можно аргументировать в пользу того, что выплата должна осуществляться за счет имущества фонда. С другой стороны, зачастую нормы о возмещении потерь тесно связаны с заверениями об обстоятельствах, предоставляемых сторонами договора, поэтому данный аргумент можно использовать в поддержку позиции, что выплата должна осуществляться за счет имущества управляющей компании.

Таким образом, в свете описанных выше аспектов ответственности важно обращать внимание не только на финансовые показатели ЗПИФа (такие как, например, стоимость чистых активов), но и осуществлять финансовую проверку самой управляющей компании. Нормативными актами ЦБ РФ устанавливаются требования к размеру собственных средств управляющих компаний³.

ЗПИФы могут являться эффективным способом структурирования активов и инвестиций, однако сложность этого инструмента требует от контрагентов высокой правовой грамотности и осведомленности. Ввиду отсутствия у ЗПИФа статуса юридического лица все юридические действия осуществляются его управляющей компанией. При

³ Указание Банка России от 19.07.2016 N 4075-У "О требованиях к собственным средствам управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов и соискателей лицензии управляющей компании".)

работе с ЗПИФами необходимо внимательно проверять полномочия управляющей компании, а также наличие необходимых согласий и одобрений. Стоит также помнить об особенностях ответственности в сделках с участием ЗПИФ: убытки и неустойка возмещаются за счет имущества самой управляющей компании.

Понимание указанных выше особенностей важно для выстраивания безопасных и эффективных деловых отношений с ЗПИФами. Команда White Square обладает широким опытом сопровождения M&A сделок с участием ЗПИФ и готова оказать необходимое содействие, а также проконсультировать по всем вопросам с учетом нужд вашего бизнеса.



Екатерина Макарова
Партнер



Семен Спринсян
Помощник юриста

Дубай
Anantara
Business Bay

Москва
ул. Чаплыгина, д. 20, стр. 7
БЦ Дом Чаплыгина

info@whitesquarepartners.com
whitesquarepartners.com

