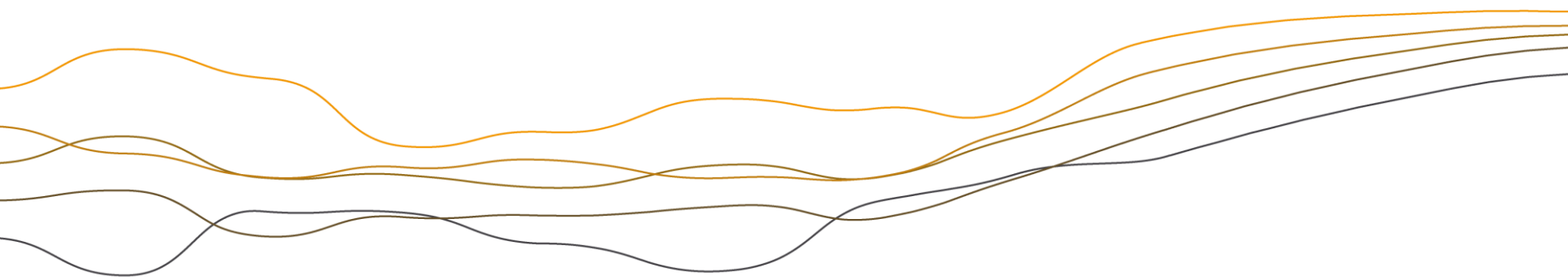


Рост популярности ЗПИФов вызван потребностями конфиденциальности?



Исследование,
сентябрь 2025

Слияния и поглощения
Due Diligence
Оценка
Налоговый консалтинг

Контекст

Со второй половины 2023 года отмечается стремительный рост количества зарегистрированных ЗПИФ. Этот рост совпал с масштабным введением персональных санкций против крупнейших российских предпринимателей со стороны стран условного «Запада».

Не секрет, что такую популярность ЗПИФов многие эксперты объясняют попытками бизнесменов «закрыть» информацию о владении конкретными активами от властей недружественных государств.

По прошествии двух лет, когда накопилась статистика о зарегистрированных фондах, мы решили проверить, подтверждается ли фактическим данными эта гипотеза о внезапной популярности ЗПИФов.

Контекст

Закрытый паевой инвестиционный фонд – это обособленный имущественный комплекс без образования юридического лица. Имущество ЗПИФ принадлежит владельцам инвестиционных паев на праве общей долевой собственности.

Основная идея ЗПИФ заключается в коллективном долгосрочном инвестировании в набор смешанных активов с целью диверсификации рисков вложений. Этими активами может быть недвижимость, портфельные вложения в быстрорастущие или венчурные компании, другие активы, которые в силу масштаба могут быть недоступны напрямую инвесторам с небольшим лимитом на инвестиции.

Классическим ЗПИФ, как он задумывался авторами законопроекта, должен быть фонд с несколькими пайщиками, поскольку именно такой фонд отвечает декларированной цели. Однако, закон не ограничивает нижний порог численности пайщиков, пайщик может быть и единственным.

Контекст

Преимущества ЗПИФ:

- **Секьюритизация.** Фонд является удобным инструментом перевода неликвидных активов в ценные бумаги, в т.ч. под целевые инвестиции или под рефинансирование уже совершенных вложений.
- **Защищенность активов.** Целый ряд особенностей позволяет повысить безопасность активов при включении их в ЗПИФ – есть набор законных запретов на взыскание его активов.
- **Конфиденциальность вложений.** Сведения о конечных бенефициарах фонда в публичных госреестрах не раскрываются. Реестр на сайте Банка России включает только название фонда и данные управляющей компании.
- **Специальный налоговый режим.** Доходы ЗПИФ не облагаются налогом на прибыль. Налогоплательщиками являются пайщики и субъекты предпринимательской деятельности, составляющие имущество фонда.

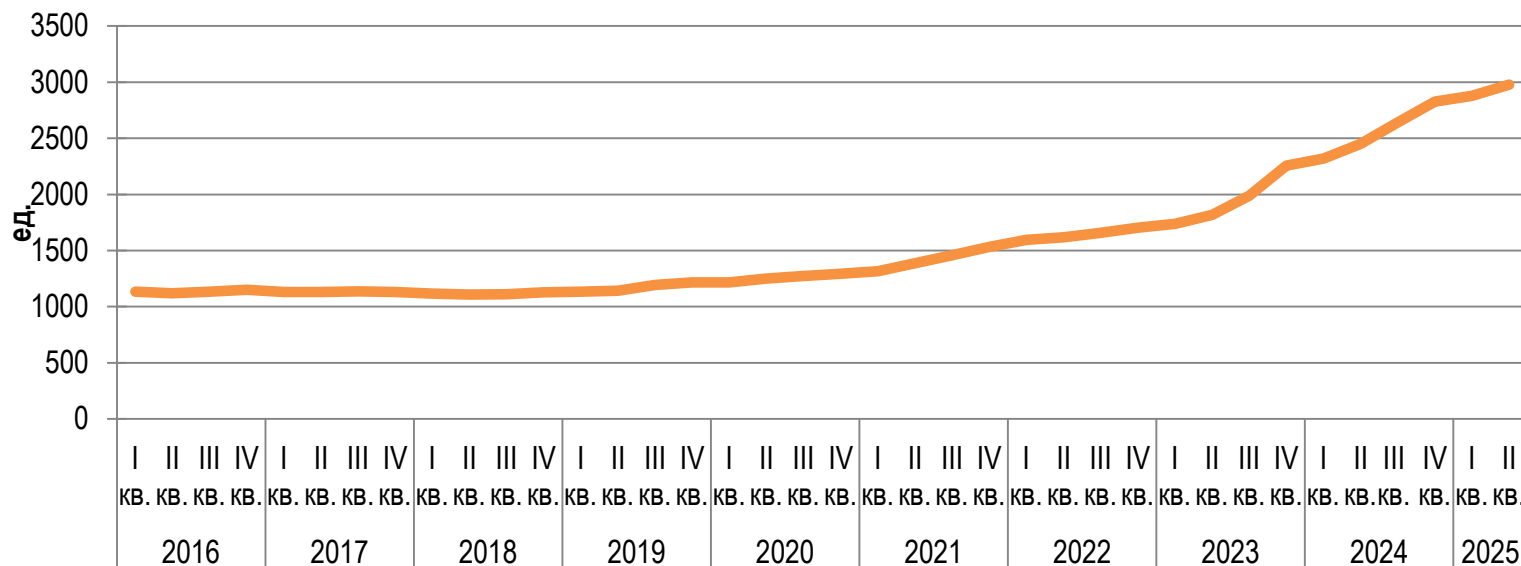
Методология

В ходе исследования мы проанализировали данные ключевых показателей управляющих компаний. Статистику по ним собирает Банк России.

Мы опирались на эту информацию, выбирая из всего массива данных те показатели, которые соответствуют цели исследования, и затем интерпретировали их.

В результате мы построили ряд графиков и на их основе сформировали выводы.

Количество зарегистрированных ЗПИФ

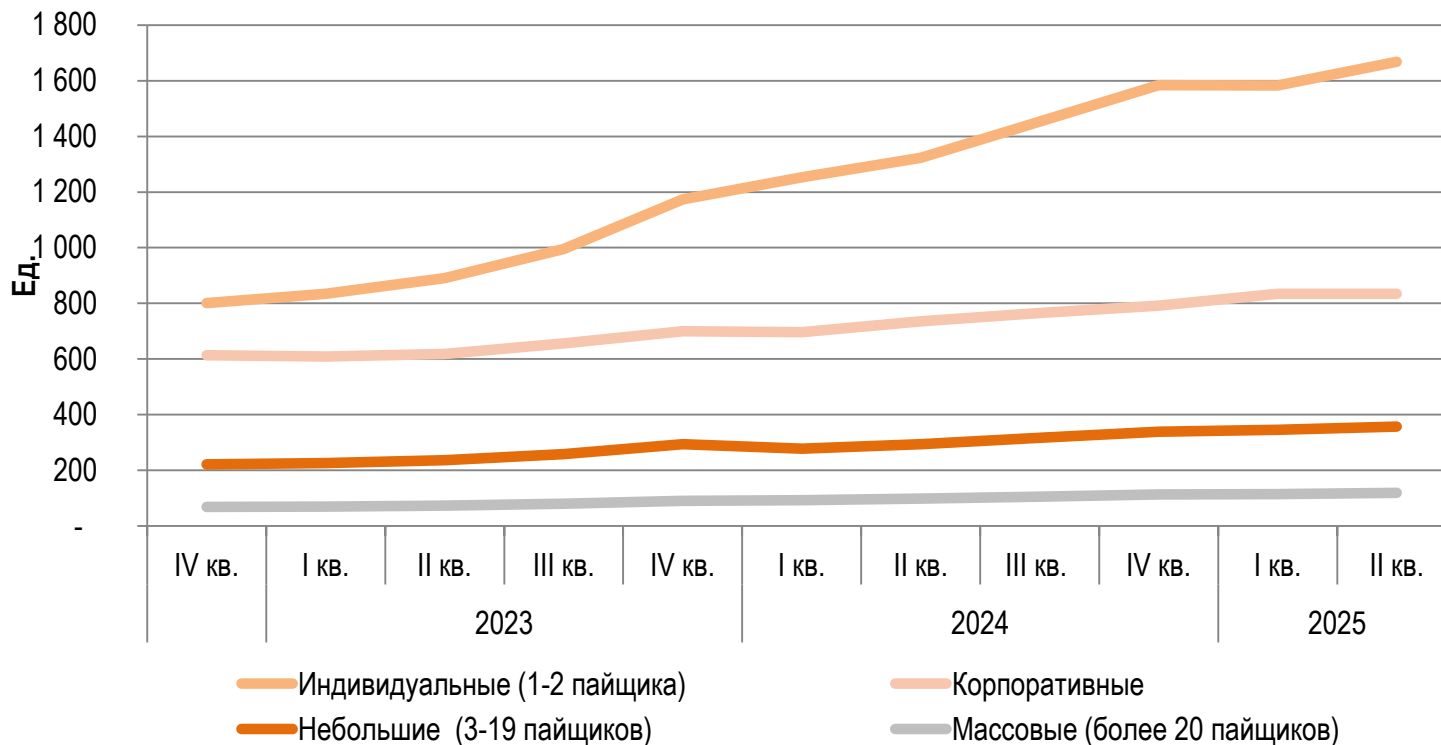


Количество зарегистрированных ЗПИФ

Источник: Банк России.

Можно отметить существенный рост количества ЗПИФ, начиная со 2-го полугодия 2023 года

Динамика общего числа ЗПИФ по их типам

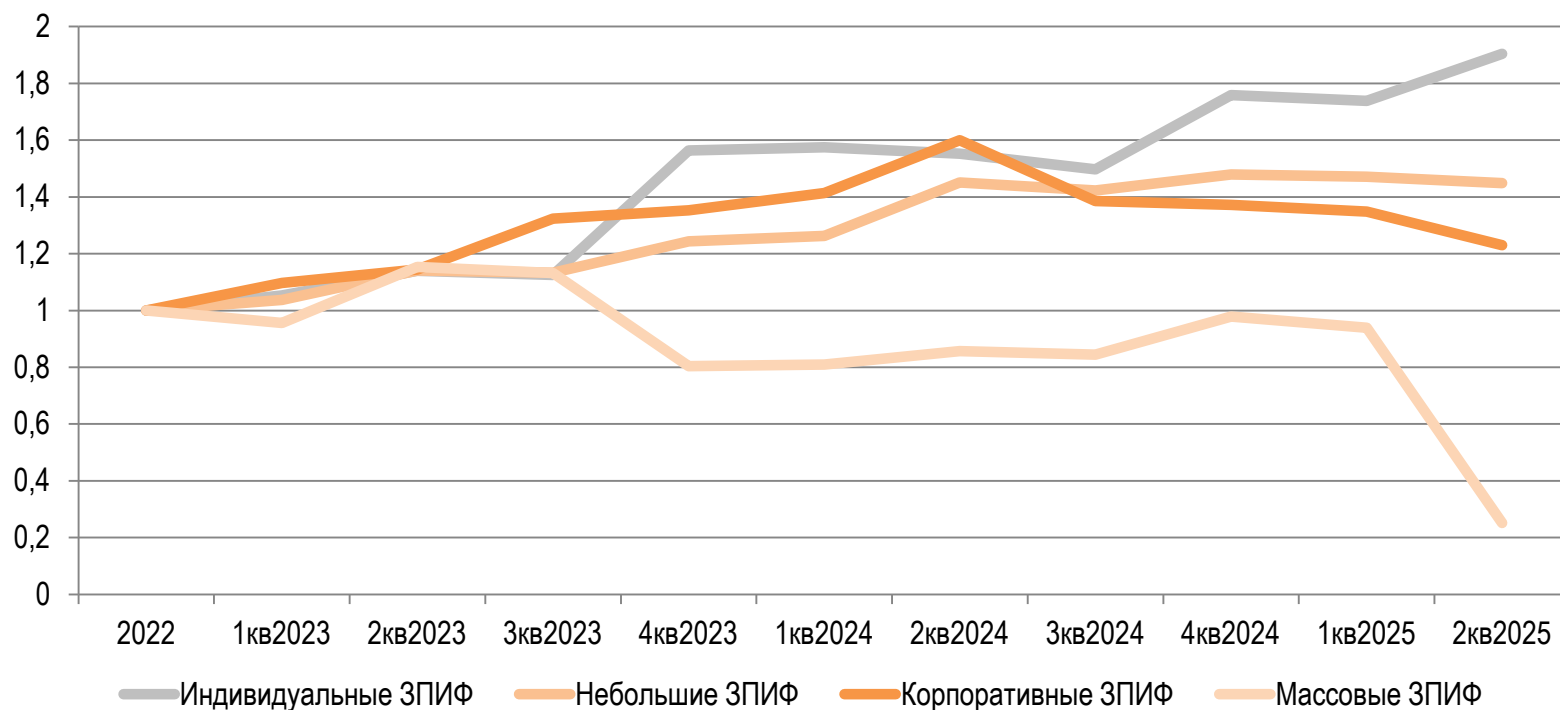


Количество зарегистрированных ЗПИФ по типам

Источник: Банк России. Рассчитано авторами презентации

Стремительный рост общего числа ЗПИФ произошел за счет индивидуальных фондов с одним или двумя пайщиками

Темпы роста среднего счета пайщика

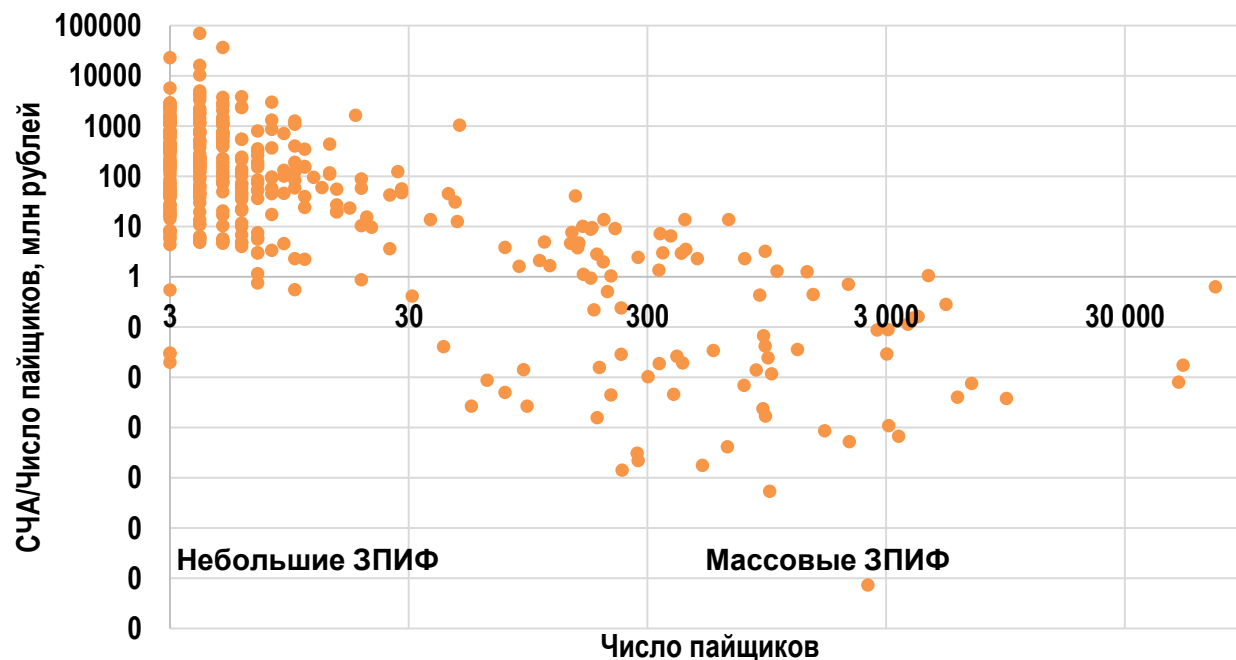


Темп роста среднего счета пайщика, в долях единицы к 31 декабря 2022 года

Источник: Банк России. Рассчитано авторами презентации

Наибольший прирост среднего счета пайщика наблюдается у индивидуальных ЗПИФ (1-2 пайщика) – на 70% за период с третьего квартала 2023 года, т.е. более чем в полтора раза

Концентрация чистых активов по числу пайщиков



Распределение ЗПИФ на 30.06.2025 (за исключением корпоративных ЗПИФ)

Источник: Банк России.

Наибольшая концентрация капитала наблюдается в малочисленных ЗПИФ (3-5 пайщиков)

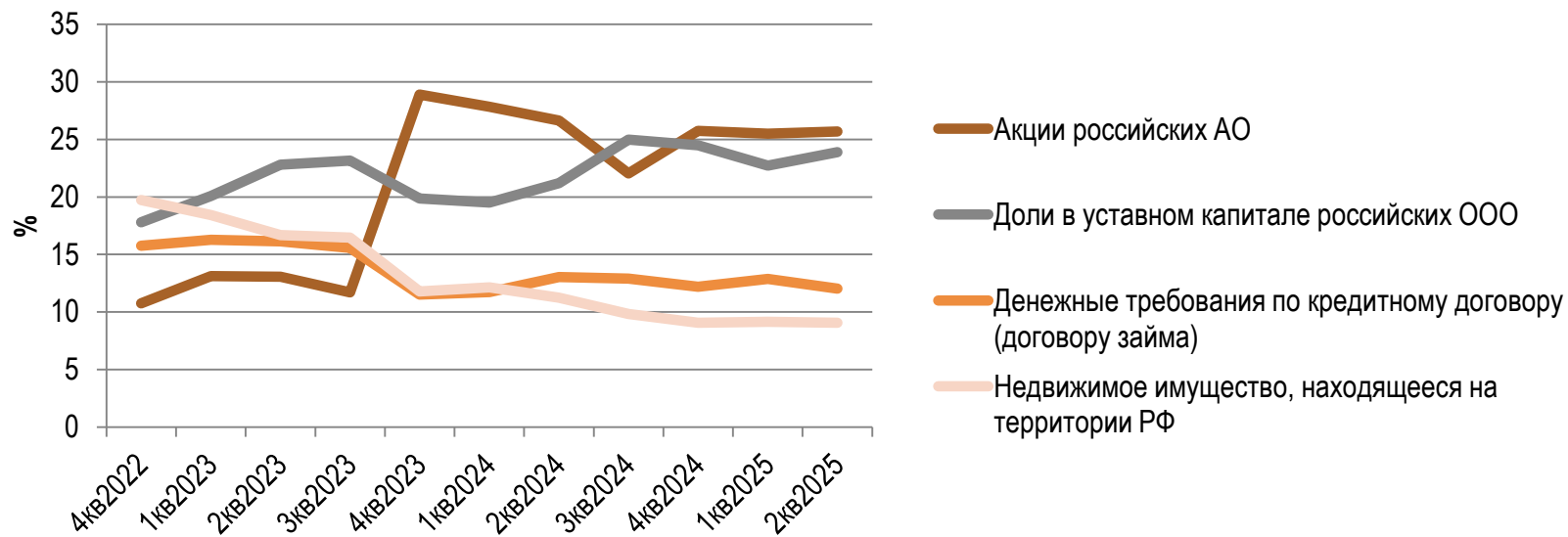
Специализация индивидуальных фондов



Доля Индивидуальных ЗПИФ по доминирующим вложениям в совокупном количестве Индивидуальных ЗПИФ на 30.06.2025. Доминирующие вложения – категория вложений, занимающая более 50% в совокупной величине активов.
Источник: Банк России.

Наиболее популярные специализации индивидуальных фондов (1-2 пайщика) – вложения в доли российских ООО и недвижимость

Динамика общей структуры активов индивидуальных фондов



Динамика структуры активов индивидуальных ЗПИФ (на графике показаны только основные виды активов)

Источник: Банк России.

В 4 квартале 2023 года в общей структуре активов индивидуальных фондов произошел резкий скачок – двукратный рост доли акций российских АО. По состоянию на 30 июня 2025 года они остаются преобладающими вложениями (26%).

Выводы (1)

Стремительный рост общего числа ЗПИФ начался во 2-м полугодии 2023 года. Случился он за счет индивидуальных фондов с одним или двумя пайщиками.

Наибольший прирост среднего счета пайщика и наибольшая концентрация капитала с этого же времени наблюдаются у индивидуальных (1-2 пайщика) и малочисленных (3-5 пайщиков) фондов.

Наиболее популярные специализации индивидуальных фондов – вложения в доли российских ООО и недвижимость. Таких фондов численно больше всего. В то же время, в общей структуре активов всех индивидуальных фондов преобладают вложения в акции российских АО (26%). Из этого можно сделать вывод, что относительно малое количество фондов, чья специализация – акции российских АО (8%), владеет крупными пакетами акций.

Выводы (2)

Никаких кардинальных изменений в правовом и налоговом режиме ЗПИФов в 2023 году не произошло. В это же время активно начался процесс перевода публичных иностранных компаний российского происхождения в российскую юрисдикцию (редомициляция)* с перевыпуском акций по российскому законодательству.

Информация о крупнейших акционерах ПАО подлежит обязательному раскрытию в отчетах акционерных обществ. Информация о владельцах долей ООО также подлежит публикации в системе раскрытия информации ФНС России. А вот информация о владельцах паев ЗПИФов не раскрывается.

Таким образом, мы можем объяснить рост популярности индивидуальных фондов, главным образом, потребностями «закрытия» информации о владельцах их активов. Проанализированные данные подтверждают общераспространенное мнение экспертов о том, что стремительный рост числа таких фондов является своеобразной мерой противодействия российского бизнеса санкциям недружественных государств.

* Наше исследование «Редомициляция» здесь

<http://blazecons.com/index.php/ru/analitika/stoimost-biznesa/redomitsilyatsia>

Мнения экспертов

Валерия Качура, управляющий партнер компании «Линия права»:

«ЗПИФы с одним-двумя пайщиками стали для бизнеса не столько инвестиционным инструментом, сколько способом аккуратно «закрыть» информацию о владельцах активов. Это понятная реакция на новые реалии: компании возвращаются в российскую юрисдикцию, а собственники хотят минимизировать риски избыточного внимания извне».

Александр Некторов, партнер адвокатского бюро NSP:

«Наши доверители, действительно, «распробовали» индивидуальные ЗПИФы. Это удобный инструмент структурирования активов с уникальным налоговым режимом, обеспечивающий высокую конфиденциальность».

О нас

Blaze Consulting – консалтинговая компания, созданная командой профессионалов в области финансового управления, сопровождения сделок M&A и оценки.

Главный актив компании – безупречная репутация ее специалистов и опыт выполнения проектов для таких компаний, как Мегафон, ВСМПО-Ависма, Росатом, многих фондов прямых и венчурных инвестиций.

Blaze на английском языке – это не только яркий огонь или вспышка, но и путеводная метка, с помощью которой прокладывают тропу в лесу или необитаемой местности.

Миссия Blaze Consulting – «прокладывать путь», делать ход сложного проекта более предсказуемым, ясным, выявлять все «подводные камни» и препятствия. Иными словами, обеспечивать наибольший комфорт и лучшую экспертную поддержку нашим клиентам.

Для нас нет лучшей награды, чем благодарность наших клиентов и их готовность сотрудничать с нами вновь и вновь.

Обязательными условиями работы в нашей компании для сотрудников является не только профессионализм, но и дружелюбность, позитивный настрой, понимание потребностей наших клиентов.

Наши компетенции

1. Сопровождение M&A и сделок с капиталом.
2. Помощь в привлечении инвестиций и подготовке к IPO.
3. Повышение эффективности финансово-хозяйственной деятельности за счет внедрения современных инструментов управления.
4. Оценка бизнеса (акций, долей) в ходе крупных инвестиционных сделок.
5. Налоговое консультирование.
6. Финансовые расследования в случаях подозрений на злоупотребления или халатность.

Контакты



109316, г. Москва, Волгоградский пр-т, 47

т.: (499) 685-18-19

Email: info@blazecons.com

Web: www.blazecons.com