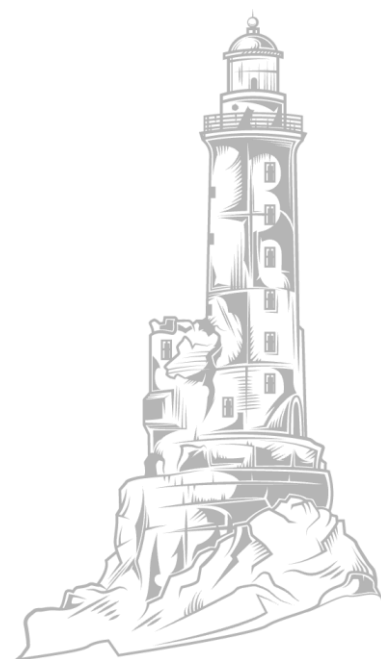


Банк России выпустил доклад «[Перспективные направления развития регулирования розничных ПИФ](#)», в котором, помимо прочего, отметил заинтересованность участников рынка в повышении ликвидности ЦФА и увеличении спроса на этот инструмент, указав, что этому может способствовать создание правовых основ для возникновения на рынке ЦФА финансовых посредников, обладающих широкой клиентской базой.

Банк России обращает внимание, что российское законодательство изначально исходило из отсутствия необходимости в финансовых посредниках на рынке ЦФА и не предусматривало технической возможности безопасной передачи ЦФА в доверительное управление. Как следствие, на практике для такой передачи существует ряд препятствий:

1. отсутствуют нормы, позволяющие обособить на уровне информационной системы ЦФА, принадлежащие доверительному управляющему, от ЦФА, принадлежащих учредителю доверительного управления; и
2. отсутствует регулирование, позволяющее включать ЦФА в состав ПИФ.



Обособление ЦФА доверительного управляющего от ЦФА учредителя доверительного управления

Отсутствие соответствующего регулирования, позволяющего обособить на уровне информационной системы ЦФА, принадлежащие доверительному управляющему, от ЦФА, принадлежащих учредителю доверительного управления, приводит к

1. невозможности управляющего распоряжаться ЦФА, поскольку они принадлежат и учитываются у учредителя доверительного управления, или
2. риску смешения ЦФА учредителя и управляющего, что влечет переход права собственности на ЦФА к такому управляющему на основании п. 2 ст. 141.1 ГК РФ. Переход права собственности на ЦФА, в свою очередь противоречит природе доверительного управления, которое в соответствии с абз. 2 п. 1 ст. 1012 ГК РФ не влечет перехода права собственности.

Банк России указывает, что для полноценного использования института доверительного управления в отношении ЦФА требуется внесение изменений в законодательство, в частности, необходимо установить признание переданных доверительному управляющему ЦФА собственностью учредителя доверительного управления.

Включение ЦФА в состав ПИФ

В целях обеспечения правовой возможности включения ЦФА в состав ПИФ необходимо урегулировать порядок их обособленного учета и хранения, в том числе посредством специализированных депозитариев. В частности, требуется предусмотреть возможность отражения ЦФА как на счете депо доверительного управляющего, так и на транзитном счете депо. Для реализации данной возможности требуется внести соответствующие изменения в ряд федеральных законодательных актов. 16 апреля 2025 г. новая редакция Законопроекта № 446411-8 «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и в отдельные законодательные акты Российской Федерации» была внесена в Государственную Думу Российской Федерации. 11 июля 2025 г. Комитет по финансовому рынку в своем решении указал, что над ним необходимо продолжить работу.

После доработки и принятия данного законопроекта можно будет включать ЦФА в состав ПИФ для квалифицированных инвесторов. Для ПИФ, инвестиционные паи которых доступны неквалифицированным инвесторам, возможность включения ЦФА в состав ПИФ будет предоставляться Банком России на основании [Указания Банка России от 5 сентября 2016 г. № 4129-У «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов»](#). В данное указание будут внесены изменения, чтобы установить критерии допуска ЦФА в состав таких ПИФ с учётом этапов становления рынка цифровых финансовых активов, достижения ими необходимого уровня ликвидности и прозрачности ценообразования.

До 1 сентября 2025 г. Банк России намерен проводить исследование по обозначенным им вопросам, после чего положения из доклада могут быть преобразованы в соответствующие законопроекты.

Авторы:



Анна Максименко

Партнёр

Anna.Maximenko@kkmp.legal



Дина Кравченко

Старший юрист

Dina.Kravchenko@kkmp.legal



Алексей Толстых

Помощник юриста

Alexey.Tolstykh@kkmp.legal