



# Финансирование девелопмента – особенности использования ЗПИФН

**Ольга Архангельская**

Партнер, руководитель группы по оказанию услуг компаниям сектора недвижимости, транспорта, инфраструктуры и государственным компаниям в СНГ

**Екатерина Лопаткина**

Менеджер, отдел консультационных услуг по вопросам налогообложения и права, группа по оказанию услуг по налогообложению недвижимости

# Источники финансирования девелопмента



# Плюсы и минусы каждого из способов финансирования

С точки зрения ДЕВЕЛОПЕРА



	+	-
<b>Банковское кредитование</b>	▶ Сравнительно дешево	▶ Залог и регулярные платежи
<b>Прямые инвестиции</b>	▶ Гибкие условия и разделение рисков	▶ Высокая стоимость и ограничение контроля
<b>Дольщики</b>	▶ Выгодно	▶ Нестабильный поток и множество «частников»
<b>Бонды</b>	▶ Свобода распоряжения средствами и репутация на рынке	▶ Строгие требования к отчетности
<b>ИРО</b>	▶ Самостоятельное распоряжение большими средствами и репутация	▶ Разовая дорогостоящая процедура ▶ Требования «прозрачности», работа с «миноритариями»
<b>ЗПИФ</b>	▶ Привлечение денег некрупных инвесторов и разделение рисков	▶ Строгие критерии отбора проектов ▶ Высокие требования к репутации

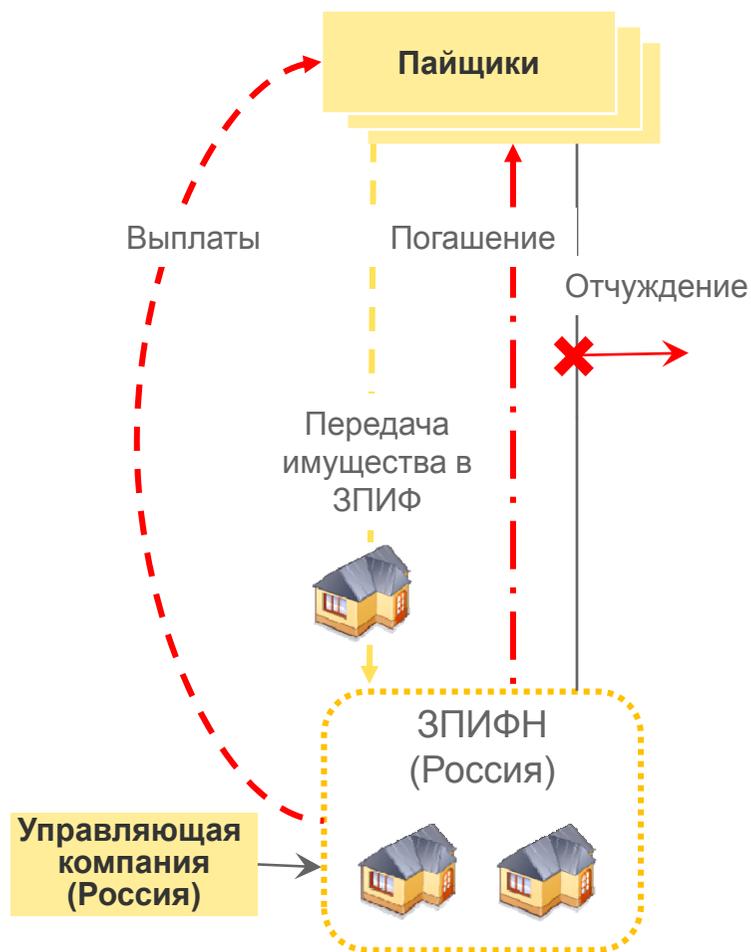
# Плюсы и минусы каждого из способов финансирования



С точки зрения ИНВЕСТОРА

	+	-
<b>Банковский депозит</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Низкие риски и отсутствие налогообложения</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Невысокая доходность</li> </ul>
<b>Прямые инвестиции</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Потенциально большая доходность</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Требуется значительный капитал</li> <li>▶ Высокие риски</li> </ul>
<b>Дольщики</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Права привязаны к конкретному объекту</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Риски невыполнения обязательств девелопером</li> </ul>
<b>Бонды</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Баланс риска и доходности</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Риски дефолта эмитента</li> </ul>
<b>ИРО</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Участие в прибыли</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Никаких гарантий доходности</li> </ul>
<b>ЗПИФ</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Дробление крупных инвестиций, конфиденциальность</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Риск неэффективной работы УК</li> <li>▶ Низкая ликвидность паев</li> </ul>

# Владение проектами через ЗПИФН: налоговые аспекты



- ▶ Налог на прибыль уплачивается пайщиками только при распределении доходов ЗПИФ/погашении паев или продаже паев
  - ▶ Российский пайщик - налог на прибыль 20%
  - ▶ Иностраный пайщик – налог у источника по ставке 20%/10%/0% в зависимости от возможной трактовки доходов от ЗПИФН
    - ▶ Традиционно использовался Кипр, но с 2013 года налог 20%
    - ▶ Иные юрисдикции ?
- ▶ Имущество ЗПИФ облагается налогом на имущество и земельным налогом—изменение с 2011 года
- ▶ НДС при реализации/эксплуатации имущества уплачивается УК

# Использование ЗПИФН в строительных проектах: налоговые аспекты



- ▶ При финансировании жилого строительства через ЗПИФН начисляется НДС на маржу при уступке прав по ДДУ
- ▶ Налогообложение пайщиков при распределении дохода, погашении или продаже паев

# Резюме и темы для размышления

- ▶ Каждый способ финансирования подходит определенным категориям игроков
- ▶ REIT (аналог ЗПИФ недвижимости) – популярнейший международный инструмент инвестирования, однако в России ситуация отличается
- ▶ Благодаря уточнению законодательства ЗПИФН лишился многих налоговых преимуществ
- ▶ Участники рынка начинают искать эффективные формы использования имеющихся возможностей ЗПИФов
- ▶ Курс на «деофшоризацию» экономики может по-новому раскрыть возможности, предоставляемые ЗПИФами недвижимости



---

# Контакты

---



Ольга Архангельская  
Партнер, руководитель группы по оказанию услуг компаниям сектора недвижимости, транспорта, инфраструктуры и государственным компаниям в СНГ

Тел.: +7 (495) 755 9854  
Olga.Arkhangel'skaya@ru.ey.com



Екатерина Лопаткина  
Менеджер, отдел консультационных услуг по вопросам налогообложения и права, группа по оказанию услуг по налогообложению недвижимости

Тел.: +7 (495) 664-7865  
Ekaterina.E.Lopatkina@ru.ey.com