

ИНСТРУМЕНТ СОХРАНЕНИЯ КАПИТАЛА И ПОЛУЧЕНИЯ ДОХОДА



Как сильно за последние годы поменялось отношение регулятора к ЗПИФам?

Индустрия трастов, популярная на Западе и предназначенная для управления имуществом, в России так и не появилась. Весь схожий функционал выполняют ЗПИФы. О том, как менялось отношение ЦБ к индустрии закрытых фондов, последних изменениях законодательства, особенностях продукта рассказала директор по бизнесу УК «Сбербанк Управление Активами» Екатерина Черных.

— Первоначально отношение Центрального банка к ЗПИФам было скорее негативным в связи с тем, что регулятор знал об этом бизнесе только с одной стороны — банковской. Например, десять лет назад многие кредитные организации активно упаковывали в закрытые фонды плохие активы либо плохие кредиты. Впоследствии, когда такой банк банкротился, конкурсному управляющему доставалась упаковка с разными неприятными сюрпризами. Самым болезненным было существенное завышение стоимости пая фонда, числящегося на балансе банка. Это создавало значительную головную боль не только для конкурсного управляющего, но и для ЦБ.

С тех пор регулятор достаточно сильно усовершенствовал отрасль, перевел ее на международные стандарты финансовой отчетности, которые предполагают применение методик оценки активов по справедливой стоимости, уточнил подходы к формированию резервов по вложениям в паи фондов и предпринял другие действия, препятствующие недобросовестным банкам использовать ЗПИФ не как инструмент реальных инвестиций, а как способ скрыть проблемные и непрофильные активы. К тому же у регулятора появилось видение, что в отсутствие института трастов как инструмента передачи имущества в управление эту функцию выполняют ЗПИФы. По данным ЦБ, недвижимость в закрытых фондах составляет меньше трети от всех активов — примерно 800 млрд руб. Для недвижимости это небольшая цифра. Основная масса закрытых фондов используется для организации владения такими видами активов, как ценные бумаги и доли в компаниях. Это наглядно показывает, что собственники структурируют свое владение, а не стремятся оптимизировать налоги.

— Зачем клиентам такой сложный способ структурирования активов?

— В первую очередь закрытые фонды — это инструмент коллективных инвестиций, который дает такие преимущества, как профессиональное управление, диверсификация рисков, снижение затрат по обслуживанию активов, переданных в управление. Это удобный и эффективный формат владения активами, интересный в первую очередь крупным инвесторам. ЗПИФ позволяет защитить активы от недружественных захватов, дает возможность четко структурировать бизнес, снизить операционные издержки и в конечном счете увеличить прибыль. Это также хороший способ снижения рисков при реализации большого количества проектов за счет возможности организационно и финансово обособить проект от остального бизнеса.

— Какие важные изменения законодательства были приняты ЦБ в последнее время?

— Этим летом были внесены изменения в 156-ФЗ, которые были долгожданными для рынка. Теперь можно не только вносить имущество при покупке паев, но и выделять это имущество при их погашении для квалифицированных инвесторов. Это колоссальный прогресс, который не только добавит гибкости продукту, но и уберет последний риск, который оставался у пайщиков. Дело в том, что УК несет на себе все налоговые и административные риски, связанные с деятельностью фонда. Соответственно, у управляющего остается право принять решение о закрытии фонда и продаже активов. Процедура реализации активов при закрытии фонда не была четко прописана — оставалась неясность, кому и по какой цене продавать. Это создавало для пайщика риски утраты контроля над собственностью. Теперь он сможет возвращать его при выходе из фонда, не опасаясь недобросовестных шагов со стороны управляющего.

— Все ли проблемы регулирования рынка решены?

— Конечно, не все. У профсообщества подготовлен целый пакет предложений для ЦБ, требующих внесения изменений в 156-ФЗ и нормативные акты. Важ-

ным изменением, я надеюсь, будет появление автопродлонгации фондов. По своей природе договор доверительного управления — срочный. Введение автопродлонгации по аналогии с депозитами позволит фондам продлевать их деятельность без общего собрания пайщиков, которых может быть, как в нашем случае, тысячи. Это добавит устойчивости бизнесу.

— Еще одним важным изменением последних лет стало сокращение количества категорий фондов и появление комбинированных фондов. Стоит ждать заката фондов недвижимости и развития комбинированных фондов?

— Комбинированные закрытые паевые фонды — это фонды исключительно для квалифицированных инвесторов. Их число непрерывно растет и будет расти дальше. Комбинированные фонды позволяют реализовывать самые разнообразные инвестиционные проекты и привлекать для этих целей кредитные ресурсы. Фонды недвижимости, паи которых не ограничены в обращении, дают возможность только покупать, владеть и продавать готовую недвижимость и получать либо рентный доход, либо доход от перепродажи активов. Фонды недвижимости для квалифицированных инвесторов позволяют реализовывать инвестиционные проекты в сегменте недвижимости, в том числе с привлечением заемных средств, но имеют ряд ограничений, поэтому комфортнее использовать для такой работы комбинированные фонды. Так что если рассуждать о закате, то можно говорить о фондах недвижимости для квалифицированных инвесторов. Фонды недвижимости, паи которых не ограничены в обращении, конечно же, останутся, но их доля на рынке будет существенно меньше, чем у комбинированных фондов.