



В случае фондов для квалифицированных инвесторов у пайщиков остается возможность контролировать деятельность фонда посредством участия в инвестиционном комитете. Но даже в этом случае он не может обязать управляющую компанию провести любую интересующую его сделку. По словам Екатерины Черных, если управляющая компания видит в предлагаемой пайщиком сделке существенные риски, она может отказаться от ее реализации. В этом случае пайщик может договориться с другой управляющей компанией. «Чтобы при работе фонда таких конфликтов не возникало, нужно заранее подробно продумать механизм взаимодействия и инвестиционную декларацию фонда», — советует госпожа Черных.

Одним из важнейших преимуществ передачи пая ЗПИФу в случае дарения или наследования в том, что, в отличие от прямой передачи активов, не возникает налогового последствия. «Налог на прибыль или НДФЛ платится только по факту погашения/продажи инвестиционного пая, а также при получении промежуточного дохода из фонда (при

этом размер такого дохода можно регулировать)», — отмечает Роман Соколов.

Недостатком персональных фондов можно назвать невысокий уровень ликвидности. Данные фонды открываются на 3–15 лет, и денежные средства можно получить только в случае погашения пая, при его закрытии или перепродаже сторонним инвесторам, которых придется искать самим, так как вторичного рынка по таким продуктам нет. В случае если имущество фонда обеспечивает получение дохода на постоянной основе, можно предусмотреть регулярные выплаты промежуточного дохода (аналог дивидендов). «Важно предусмотреть эту возможность в правилах фонда при их регистрации или внести позже соответствующие изменения. Также важен вопрос, что в рамках правил признается доходом, подлежащим выплате», — отмечает заместитель гендиректора «КСП Капитал УА» Вячеслав Исмаилов.

Перспективы

В ближайшие годы спрос на персональные фонды — ЗПИФы будет расти, считают участники рынка. Этому будут способствовать не только продолжаю-

щийся процесс деофшоризации, но и изменения законодательства. В июле 2019 года были приняты поправки к законодательству, касающиеся деятельности управляющих компаний, которые существенно облегчают структурирование активов. По словам Екатерины Черных, в прошлом году был принят большой набор изменений, но наиболее важным для персональных фондов станет вступление в силу изменений в 156-ФЗ о возможности выхода из фонда и об отмене типовых Правил доверительного управления. Эти изменения снимают последние существенные риски клиентов в отношении действий управляющей компании при закрытии фонда. Ранее УК должна была продать имущество третьему лицу, а пайщику отдать деньги, теперь они смогут вернуть внесенный актив. «Дополнительное совершенствование инструмента и его применение в новых рынках инвестирования (venture и private equity, интеллектуальная собственность), планомерное ужесточение восприятия офшорных структур и санкционная риторика создают все предпосылки для продолжения роста интереса к инструменту», — считает Николай Антипов ●



«УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ ДОЛЖНА ОБЛАДАТЬ ДОВЕРИЕМ С ВАШЕЙ СТОРОНЫ»

Об особенностях выбора управляющей компании для создания персонального фонда «Деньгам» рассказал управляющий партнер Инвестиционной группы «Трин-фико» Виталий Баланович.

— В каких случаях нужно создавать свою УК и почему это путь непопулярен?

— Мое глубокое убеждение — это не оправданно. Безусловно, есть исключение: если вы собираетесь заниматься доверительным управлением как сое-бизнесом. Если же вы делаете собственную управляющую компанию для снижения операционных и бенефициарных рисков, в целях обеспечения контроля и т. д., то это реально дорого. Вы будете вынуждены создавать ее по всем пра-

вилам, сделать иначе вам не позволит текущая регуляторная политика ЦБ. В этом случае все решаемые задачи становятся дорогими. Либо это профанация — будет дешево и сердито, будет выглядеть как управляющая компания, но таковой не будет являться. В то же время к вам со стороны регулятора будет возникать постоянный интерес с точки зрения операций, которые осуществляет эта управляющая компания, рисков, которые она несет, и регламентов, которые необходимо соблюдать для того, чтобы заниматься данной профессиональной деятельностью.

— Как выбирать УК для упаковки активов?

— Здесь нужно помнить ключевую фразу: это рынок доверительного управления. В этой связи та управляющая компания, которую вы выберете, должна прежде всего обладать доверием с вашей стороны. При его отсутствии это превращается в очень странную конструкцию, в которой некомфортно ни вам, ни управляющей компании. Если не доверяете, вы будете вынуждены контролировать ее полностью и производить дополнительную экспертизу, а это дорого и неэффективно. Поэтому управляющая компания должна обладать репутацией и доверием именно к ней. Все остальное является вторичным.

— Как обезопасить свои активы от недобросовестных действий управляющего или УК?

— Первое — необходимо трепетно относиться к выбору самой управляющей компании. Нужно понимать, что вы одинаково воспринимаете то, что необходимо делать с активами и какие задачи стоят у бенефициара этих активов. Зачастую бывает, что в определенный момент целеполагание для управляющей компании и бенефициара этого актива может расходиться, и тогда это тяжелая история для бенефициара. Второе — механизмы контроля, которые нормативно и законодательно закреплены: это инвестиционный комитет, фонд для квалифицированных инвесторов, ограничения инвестиционной декларации. По сути — это закрепление с управляющей компанией базовых береговых договоренностей, которые есть в юридическом ключе. Как показывает практика, все понятийные вещи, которые проговорены, но не положены на бумагу, все равно рано или поздно забываются. У людей меняются жизненные взгляды, финансовая позиция, мировоззрение, и это становится предметом для конфликта в дальнейшем, который профессионалы не должны допускать.

— Все ли риски минимизировали внесенные летом прошлого года изменения в профильный закон?

— Безусловно, нет. Минимизируются операционные риски. ЦБ как регулятор очень четко рассказал, что такое доверительное управление в ЗПИФах, какого рода квалификация, регламенты и сотрудники должны быть. Нужно понимать, что передача имущества, проекта, объекта недвижимости, денежных средств есть передача риска, и предполагается, что управляющая компания с этим риском умеет обращаться и минимизировать его. Свести его к нулю невозможно, так как это означает и нулевую доходность. Доверительный управляющий нужен для выполнения задач, которые клиент сам решить не может. В контексте минимизации рисков можно с уверенностью говорить, что поляна зачищена. Управляющих компаний стало меньше. Все, кто занимался не то что «черным», а даже «серым» бизнесом, из этой поляны были удалены. Бизнес стал достаточно дорогим, и в связи с этим на нем почти нет авантюристов. Остались профессионалы, которые операционного риска для своих клиентов не несут.

— По вашему мнению, почему организация наследования через ЗПИФ эффективнее обычной передачи?

— Владельцу различных активов и бизнесов, в том числе и за пределами РФ, не всегда просто организовать комфортное наследование для всех членов семьи. Непроста и юридическая процедура вступления в наследство по различным видам активов. С помощью ЗПИФа возможно заранее организовать структурирование владения с возможностью объединения активов, приносящих доходы, с проектами, которые несут расходы, — например, яхты, обслуживание недвижимости и т. д. Помимо возможности сальдирования доходов, расходов и отложенного налога на прибыль существует возможность настроить структуру владения паями в долях среди членов семьи, определить порядок расчета и периодичность выплаты дохода пайщикам. При реализации права вступления в наследство наследникам передаются не отдельные активы, а паи ЗПИФа — как ценная бумага, что существенно проще и быстрее. Данный механизм позволяет наследникам владеть всеми активами, но в определенных долях, а с помощью инвестиционного комитета принимать совместные решения по управлению этими активами.