

# Падение в налоговую неопределенность

В декабре 2010 года Государственная дума в трех чтениях приняла поправки в Налоговый кодекс, согласно которым с 2011 года изменился режим налогообложения закрытых паевых фондов недвижимости. Из «налоговой лакуны» владельцы паев попали в ситуацию, когда им придется платить налоги дважды — и как владельцам ценной бумаги, и как владельцам недвижимости.

О сложной ситуации, сложившейся в связи с этим в отрасли коллективных инвестиций, беседуют президент Национальной лиги управляющих Дмитрий Александров, управляющий директор «Ренессанс Недвижимость» Екатерина Константинова, генеральный директор ЗАО «ВТБ-Капитал Управление Активами» Наталия Плугарь.

Модераторы дискуссии — Алексей Тимофеев и Ольга Кудинова.

— Сколько у нас сейчас паевых фондов, в том числе закрытых фондов недвижимости?

**Дмитрий Александров:** У нас зарегистрировано порядка 1100 ПИФов, из них закрытых — больше половины, примерно 670.

**Наталия Плугарь:** Из них не меньше 500 — это ЗПИФы недвижимости.

**Д.А.:** Если оценивать по активам, то это процентов 80, если не 90. С 2007–2008 годов они стали

переходить в ПИФы для квалифицированных инвесторов, по которым информация не раскрывается, поэтому точно сложно сказать, сколько сейчас там активов.

— Сколько граждан являются инвесторами ЗПИФов?

**Д.А.:** Я думаю, больше 50 тысяч.

— А сколько вообще сейчас пайщиков в ПИФах?

**Д.А.:** Около миллиона пайщиков. Открытых счетов, конечно, больше.

— Миллион, включая тех, которые перешли из чековых фондов?

**Д.А.:** С ними полтора миллиона точно будет.

**Н.П.:** Точно сказать нельзя, поскольку у одного пайщика может оказаться по несколько счетов и в разных в управляющих компаниях — мы, например, предлагаем корзину паев разных фондов, следовательно, наши пайщики открывают сразу несколько счетов.

— Существуют ли управляющие, которые специализируются только на открытых и интервальных фондах?

Екатерина Константинова: Да, конечно.

Д.А.: Часто это управляющие компании, которые возникли из банковских холдингов, у которых есть широкие филиальные сети: ВТБ, Банк Москвы, Уралсиб, сейчас еще и Сбербанк. Во-первых, такие управляющие компании распространяют через эти сети паи своих ПИФов, во-вторых, у них намного снижаются затраты, потому что они пользуются услугами банковских структур — риск-менеджмент, IT, юристы. Соответственно, идет аллокация, и из-за этого бизнес УК более рентабельный.

— Что произошло в связи с изменением режима налогообложения?

Д.А.: Паевой инвестиционный фонд, в котором есть недвижимое имущество, теперь должен платить налог на имущество и на землю. Раньше такие налоги в закрытом ПИФе не уплачивались.

Соответственно, теперь управляющие компании должны оценить, насколько этот бизнес рентабелен. Результаты этих изменений, скорее всего, мы увидим в 1 квартале 2012 года, когда будут известны налоговые платежи и рассчитана рентабельность бизнеса.

В результате двойных налоговых новаций пайщики-физические лица попадают под двойное налогообложение. И это негативно отразится на желании







Когда во вторник, 16 ноября 2010 года, Национальной лиге управляющих стало известно о том, что на заседании Государственной думы в четверг, 18 ноября, будут приняты в двух чтениях, поправки, вводящие налог на имущество в ЗПИФах, было решено направить коллективное обращение Президенту РФ, которое, кроме НЛУ, подписали руководители НАУФОР, Национальной фондовой ассоциации и Национальной ассоциации негосударственных пенсионных фондов.

«Реализация норм проекта приведет к двойному налогообложению, то есть налог на имущество должны будут уплачивать и физические лица – владельцы инвестиционных паев, и управляющие компании, учитывая, что проект не содержит каких-либо изменений в Закон Российской Федерации «О налогах на имущество физических лиц», касающихся исключения обязанности по уплате налогов владельцами инвестиционных паев.

Проект не учитывает разные ставки налога на имущество для российских и иностранных юридических и физических лиц, которые являются владельцами инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов.

В Проекте отсутствует механизм определения налоговых периодов, налоговой базы, порядка исчисления налога в зависимости от категории владельцев инвестиционных паев, также не учитывается, что состав владельцев инвестиционных паев может меняться ежедневно».

Рассмотрение поправок состоялось в Государственной думе 18 ноября 2010 года и было принято в двух чтениях в один день. Единственное, чего удалось добиться, – чтобы налог на имущество ЗПИФа выплачивался из средств фонда, а не управляющей компании.

инвесторов вкладываться в ЗПИФы недвижимости.

Мы ожидаем, что ко второму кварталу 2012 года количество ЗПИФов недвижимости может резко уменьшиться.

— Зачем нужны ЗПИФы недвижимости

Е.К.: Обычное физическое лицо не в состоянии самостоятельно инвестировать в рынок, например, коммерческой недвижимости, который может демонстрировать доходность от 5 до 25% в год, если оно не обладает очень серьезными финансовыми возможностями. Объем инвестирования, необходимый для приобретения коммерческой недвижимости, «начинается» от 5–10 млн долларов. Кроме того, приобретение объекта и последующее управление требует команды профессионалов – инвестиционных специалистов, юристов, технических экспертов, квалифицированных управляющих недвижимостью.

Управляющая компания объединяет средства российских частных инвесторов, российских и западных институциональных инвесторов и оценивает инвестиционную привлекательность объекта. После завершения сделки купли-продажи объекта в состав активов фонда управляющая компания заключает договоры на техническую эксплуатацию объекта, сдает объект или работает с существующими арендаторами, реконструирует объект, если это необходимо, собирает платежи и выплачивает пайщикам инвестиционный доход на ежегодной основе, если это предусмотрено Правилами фонда.

Почему, на наш взгляд, закрытые фонды недвижимости важны и полезны — средства российских коллективных и западных институциональных инвесторов аккумулируются и направляются в реальную экономику.

Россияне получают возможность участвовать и в рынке коммерческой недвижимости, в котором они не могли

бы участвовать в качестве индивидуальных инвесторов, и в рынке жилой недвижимости.

Н.П.: За границей, как правило, обычные физические лица самостоятельно не занимаются бизнесом, связанным с недвижимостью, — не покупают квартиры, чтобы сдавать в аренду, — этим занимаются профессиональные менеджеры. Там инструментарий вложения средств частного инвестора в фонды недвижимости намного более развит.

Е.К.: Большая часть коммерческой недвижимости в США принадлежит фондам.

Д.А.: В мире это поощряется, так как является альтернативой дорогим кредитным средствам. И это как раз та модель, которая в кризисном 2008 году могла сработать на повышение ликвидности и привлечение некредитных средств в экономику.

Е.К.: Инвестиции в рынок недвижимости — это хорошая защита от инфляции. В настоящий момент сильны инфляционные ожидания, учитывая объем денежных средств, закаченный в экономики разных стран во время и после кризиса. Мы сейчас видим большое количество частных инвесторов, которые бросились покупать квартиры в целях защиты своих сбережений от инфляции.

Д.А.: ЗПИФ — это еще и выход из тени бенефициаров и защита бизнеса. К примеру, при предъявлении иска к пайщику и требовании об аресте его имущества предметом такого ареста не будет имущество ПИФа. Арест может быть наложен только на пай, любой другой пайщик, физлицо или юрлицо, от таких действий не пострадает. Если пай в результате исполнительного производства реализуется, появится новый пайщик и...

Н.П.: ...даже если этим пайщиком станет государство или крупный банк, они будут в равных отношениях со всеми другими пайщиками. И что самое

главное, недвижимость внутри фонда будет продолжать работать. Это хорошо, потому что не позволяет распродавать бизнес по частям из-за судебных тяжб одного пайщика. Это может быть и антирейдерской защитой.

— Способность избежать рейдерских захватов — это очень серьезный мотив...

**Н.П.:** Ни один из рейдеров к управляющей компании не приходил.

Есть примеры, когда к нам обращались инвесторы с желанием перевести акции принадлежащей им компании, владеющей недвижимостью, в паевой фонд, чтобы избежать захвата.

**Д.А.:** Такой инструмент, как ЗПИФ, способствовал тому, что часть бенефициаров «вышла из тени», потому что они стали показывать принадлежащую им недвижимость в фонде, уменьшая издержки.

Сделав официальную налоговую преференцию, государство стимулировало обеление рынка недвижимости, и это было очень позитивно.

Это было одним из аргументов, когда в 2006 году представители Госдумы согласилась не вводить эти налоги. Мы говорили: давайте подождем 15–20 лет, когда рынок обелится, встанет на ноги, когда в фондах появятся деньги, после этого, соответственно, можно и налоги вводить.

**Н.П.:** В России нет нормального прозрачного рынка арендуемых площадей. На сегодняшний момент он весь «серый». А ведь можно было делать очень хорошие рентные фонды. Это и обеляло бы рынок, и сделало бы его защищенным для собственников, потому что уже управляющие компании профессионально управляли бы недвижимостью, занимались бы арендаторами.

**Е.К.:** Конечно, это мечта, чтобы каждый розничный инвестор, обладая 300 тыс. рублей, мог бы прийти в управляющую компанию или на вторичный рынок и выбрать какой-то фонд, который больше отвечает инвестиционными





задачам, ожидаемому уровню доходности и соответствует приемлемому уровню риска. Но это то, к чему хотелось бы стремиться.

Например, девелоперский фонд, где средства инвесторов вкладываются в строительство объектов коммерческой и жилой недвижимости, предполагает достаточно высокий уровень риска, но и, возможно, более высокий уровень доходности. Если это рентный фонд – то это доходность от 7 до 15%, но риск гораздо ниже, потому что объект уже построен, сдан в аренду и генерирует достаточно предсказуемые потоки арендных платежей.

Д.А.: И пенсионные средства тоже хорошо инвестировать в ЗПИФы недвижимости – гарантированный доход при минимальных рисках.

### **Физкультпривет из Госдумы**

Е.К.: С 1 января 2011 года управляющие компании обязали за счет имущества фонда платить налог на имущество.

Д.А.: И, по сути, то, что было привлекательным в ЗПИФе недвижимости, государство убило одним росчерком пера.

Н.П.: Причем абсолютно неожиданно — никто же не был готов. Это все провели очень быстро в конце ноября прошлого года. А с января этого новое законодательство уже вступило в силу.

Д.А.: Не спрашивали мнения чиновников-профессионалов, и, конечно, никто не советовался с бизнесом. Поправка была внесена сразу ко второму чтению заместителем председателя комитета Госдумы по физкультуре, уже после заседания профильного комитета. Даже ФСФР не знала, что будет меняться налогообложение подконтрольных ей ЗПИФов.

Хорошо, что удалось внести поправку о том, что налог платится из имущества фонда.

Н.П.: Поправка проводилась совсем под другим названием, причем к

закону, льготизирующему налогодобло- жение...

Д.А.: В двух чтениих поправки прошли в один день, это была последняя неделя ноября, чтобы все вступило с 2011 года, нужно было успеть принять и за месяц опубликовать. Во вторник следующей недели поправки уже были поддержаны Советом Федерации, а в воскресенье подписаны президентом.

Н.П.: При этом такая же поправка к 90 главе Налогового кодекса про ЗПИФы была предложена еще летом, размещена на сайте Минфина. К ней пришло много замечаний: писали, встречались, поняли, что в таком виде она не пройдет.

Д.А.: Потому что в непроработанном виде она нежизнеспособна. Требовалось кропотливо работать и шаг за шагом решать вопрос. Скорее всего, уперлись бы в необходимость писать в отдельную главу налогового кодекса. Вот и поступили исподтишка.

Е.К.: Теперь в фондах нужно поддерживать определенный уровень ликвидности. Во многих фондах нет никаких возможностей, помимо поступления арендных платежей, иметь какие-то дополнительные денежные средства, потому что в конце года весь накопленный инвестиционный доход был выплачен пайщикам.

Н.П.: Мало того, чтобы увеличить размер фонда, нужно собрать общее собрание пайщиков, принять решение, внести изменения в правила, зарегистрировать их. То есть это месяцы времени...

Д.А.: ...и если все пайщики согласятся.

Н.П.: Казалось бы, есть другой выход — управляющая компания может взять кредит на уплату налога. Но проблема в том, что ПИФ не сможет вернуть эти деньги, потому что это запрещено законом об инвестфондах. Из ПИФа мы можем только возместить полученный УК кредит, который был

взят на выплату денег при погашении паев.

С этой точки зрения ситуация для сегодняшнего дня является патовой.

### **Поправки приняты — механизм реализации отсутствует**

Е.К.: Для того чтобы заплатить налог, надо встать на учет по месту нахождения объектов. Мы пытались встать на налоговый учет, когда еще в 2006 году запускали фонды, с самого начала, как только у нас были приобретены объекты — а это Москва и регионы. На всякий случай. И мы столкнулись с проблемами.

Сейчас в рамках измененного законодательства УК в отношении имущества, принадлежащего ПИФ, обязаны встать на учет, и в некоторых инспекциях возникают сложности, особенно в регионах.

Н.П.: В соответствии с налоговым кодексом учет налогоплательщиков, имеющих недвижимость на балансе, осуществляет налоговая инспекция на основании информации, которую она получает от регистрационной палаты.

Поскольку регистрационная палата не предоставляет информацию об имуществе в паевом инвестиционном фонде, потому что ПИФ — это не налогоплательщик и не юридическое лицо, встает вопрос «как это делать?». Минфин в своем разъяснении написал: «обращайтесь в налоговую инспекцию и определяйте с ними особый порядок учета».

Мы, например, обратились в налоговую инспекцию в Ленинградской области, там устно согласились — мы же хотим платить налог. А письменно прислали отказ, поскольку у них нет официальной информации о наличии у нас недвижимости. Ни о том, какие документы надо представить, ни как учитывать нового налогоплательщика — все на уровне «кто во что горазд».

Д.А.: Если мы заплатим, не встав на учет, эти деньги не попадут в бюджет, потому что они не смогут их зачислить.

Е.К.: Мы хотим платить налоги, но скажите нам как!

Н.П.: То есть я должна прийти в налоговую инспекцию и сказать: «Поставьте меня на учет, пожалуйста, хотя это не предусмотрено Налоговым кодексом, но уж очень хочется — поставьте».

Ситуация ведь в чем: эта поправка противоречит части первой Налогового кодекса!

Первый вопрос — кто мы. Что значит «налог платится у управляющей компании»? Нет такой категории налогоплательщика или налогового агента — ее вообще не существует. А это должно быть указано в налоговом кодексе.

Разница большая. Если мы налоговые агенты, то мы не будем нести ответственность за уплату самого налога, и с нас не смогут его взыскать как таковой. Если налогоплательщики — то, несмотря на то что после ожесточенной борьбы с участием ФСФР появилась фраза, что налог платится из имущества фонда, возникает вопрос: а если в имуществе фонда нет денежных средств, что будет?

Моя точка зрения — необходимо выделить имущество паевого фонда как отдельный объект налогообложения. Тогда можно было бы описать, как оценивается такой объект, и написать отдельные правила для того, как определить налоговую базу, кто платательщик, каким образом вставать на учет. И лучше, чтобы УК были налоговым агентом.

Но исходя из тех разъяснений, которые мы получаем от Минфина, причем всегда с припиской, на всякий случай, что «разъяснения не носят нормативный характер», вопросов много. Нас бросили в налоговую неопределенность.

Е.К.: Поскольку налоги считаются нарастающим итогом, самое главное,

чтобы до конца этого года была разъяснена позиция, как уплачивать, что является базой, кто является налогоплательщиком. Время еще есть.

**Н.П.:** Если мы становимся налогоплательщиком, о чем заявил в своем письме Минфин, то ситуация для части УК совершенно безвыходная. Потому что на пайщиков возложить налоговую ответственность нельзя. Если в фонде нет живых денег, мы не виноваты, но должны платить пени, штрафы за счет собственных денег, поскольку из НИФа платить пени-штрафы запрещено законом и получается, что управляющая компания оказывается просто...

**Е.К.:** ...в патовой ситуации!

**Н.П.:** Потому что первая же уплата налога уменьшит собственные средства УК. Налоги — они ведь немаленькие. При этом если у управляющей компании есть еще какой-нибудь бизнес, то она потеряет и его.

**Е.К.:** При этом управляющая компания не является ни балансодержателем, ни выгодоприобретателем.

**Н.П.:** То есть это не наше имущество. Если посмотрим Налоговый кодекс первую часть — там четко написано, что «налог уплачивается за счет собственных средств налогоплательщика».

**Е.К.:** Нужны совершенно четкие правила игры. Законодательством до сих пор четко не определено, от какой стоимости нужно рассчитывать налог на имущество.

Мы оказались между молотом и наковальней — с одной стороны, у нас есть риски, что государство скажет «вы недоплачиваете», а с другой стороны, пайщики скажут «а вы на основании каких документов такой высокий налог заплатили?». Сложилась ситуация, когда нам нужны четкие разъяснения, как действовать.

**Н.П.:** Мы оказываемся в неравных условиях с обычными налогоплательщиками.

Вопрос не только в оценке, а еще в том, что для всех налогоплательщиков указывается объект налогообложения — основные средства, при этом нормативно установлено, что к ним относится. У нас в учете ПИФ такого понятия нет. У нас все — просто недвижимость.

Возьмем, например, гостиницу, которая есть в паевом фонде. Это не редкость, я сама как-то жила в гостинице, которая упакована в ПИФ. Абсолютно нормальная гостиница.

В обычной гостинице не все имущество учитывается как основные средства. Есть имущество, которое учитывается на разных счетах.

У нас нормативно введен другой порядок учета, и в активах не может быть, к примеру, стульев и столов. То есть все, что приобретается для гостиницы, для ее функционирования, все становится ее неотъемлемой частью...

**Е.К.:** ...и базы для расчета налога.

**Н.П.:** И мы платим — даже если по балансу, а не по оценке, — все равно больше, чем если бы платили только с основных средств, потому что база оказывается больше.

Теперь что касается оценки. Когда мы говорили об управляющих компаниях, то можно дискутировать, кто мы — налоговые агенты или налогоплательщики, но налоговая база совершенно четко описана в 30 главе Налогового кодекса. Непонятно, откуда появляются разъяснения, противоречащие этой главе. В Налоговом кодексе есть остаточная стоимость. Если у тебя нет, например, остаточной стоимости, ты можешь посчитать стоимость приобретения, износ, и это будет твоя налоговая база. Третьего не дано! Почему предлагается платить с оценочной стоимости, непонятно.

**Е.К.:** И на растущем рынке она будет расти.

**Н.П.:** А если взять обычное юрлицо, у которого есть недвижимость, то каждый год идет амортизация, остаточная стоимость уменьшается.

**Е.К.:** Рынок недвижимости, как и другие рынки, циклический. В России с 2004 по 2008 годы стоимость коммерческой недвижимости росла в среднем на 10–20% в год. В середине 2008 — начале 2009 года наступил серьезный кризис. Объекты недвижимости упали в цене на 30–40%.

С середины 2009 года рынок недвижимости начал восстанавливаться и сейчас находится в стадии роста. Соответственно, пайщику придется платить более высокий налог на имущество.

**Д.А.:** И инвестор-пайщик начинает понимать, что он оказывается в неравной ситуации: он платит не с балансовой стоимости, а с оценочной, а как физлицо еще платил бы меньше ставку налога.

**Е.К.:** А должны быть условия по налогообложению не хуже, чем если бы частные инвесторы самостоятельно инвестировали в рынок недвижимости. Создание условий, которые ухудшают положение частных инвесторов на рынке коллективных инвестиций, может привести к тому, что эта индустрия перестанет быть для них привлекательной.

## Сигналы от государства

**Е.К.:** Мы своих пайщиков всегда предупреждали и все модели рассчитывали исходя из предпосылки того, что налоги будут платиться. Потом внесли изменения в налоговый кодекс в части НДС. НДС мы всегда хотели платить. И налог на имущество мы тоже хотели платить, но, конечно, так, чтобы не ухудшалась ситуация для частного инвестора.

**Д.А.:** В Минфине создана рабочая группа, в которой обсуждается вопрос об уплате налогов на недвижимость для всех по оценочной стоимости, основная цель — выйти на уплату налога на имущество по оценочной стоимости, а не по балансовой. Чтобы налоги с квартир, например, в центре Москвы были выше.

Если говорить про ЗПИФы как про модель, то можно еще добавить, что в 2008 году мы вели активную беседу с г-ном Шаталовым. Это был кризис и для застройщиков — банки не давали кредиты, и девелоперы не могли закончить свои стройки. Мы предлагали ЗПИФы как раз для завершения строительных проектов. Если строящийся дом продан на 70%, то его можно запаковать в ЗПИФ, аккумулируя дополнительные средства частных и институциональных инвесторов. Проект можно довести до конца, а прибыль инвестировать в следующий проект.

На что г-н Шаталов сказал — почему мы должны вам давать преимущества? Вот и все.

**Н.П.:** Если государство хочет, чтобы в России были длинные инвестиции, чтобы деньги вкладывались в реальную экономику, в ее развитие, а не в спекулятивные операции на фондовом рынке, то необходимы сигналы от государства.

**Е.К.:** Возможным решением проблемы со ставкой могло бы быть применение разных ставок в соответствии с налоговым статусом пайщика — юридические лица платят в соответствии со своим налоговым статусом, физические — в соответствии со своим. Нам важно, чтобы индустрия закрытых паевых фондов недвижимости росла. Мы с Наталией стояли у истоков создания индустрии фондов недвижимости и, конечно, заинтересованы, чтобы она развивалась, чтобы пайщиков становилось больше, чтобы больше средств поступало в рынок российской недвижимости и реальный сектор экономики!

**Н.П.:** У нас же сейчас странные вещи происходят: физическое лицо, пользующееся жилой недвижимостью, платит один налог. Как только эта недвижимость попадает в ПИФ — физлицо ведь может внести недвижимость в ПИФ — все, тут же меняется статус.



**Количество ЗПИФов на конец 2010 года  
(по данным НЛУ):**

Фонды акций	28
Фонды облигаций	1
Фонды смешанных инвестиций	26
Хедж-фонды	6
Ипотечные фонды	11
Фонды художественных ценностей	1
Фонды венчурных инвестиций	62
Фонды недвижимости	478
Фонды прямых инвестиций	46
Рентные фонды	53
Кредитные фонды	58
<b>Всего:</b>	<b>770</b>

Количество всех ПИФов на конец 2010 года — 1251  
 Количество пайщиков всех ЗПИФов — около 22000  
 Количество пайщиков ЗПИФов  
 для квалифицированных инвесторов — около 15000

То есть это же физическое лицо, которое оказывается владельцем пая, вдруг попадает в другой налоговый режим. И что самое алогичное — никто его не освобождает от налога собственного! Как у физического лица — у него есть закон о налоге на имущество физических лиц, по которому оно должно платить налог на имущество. Здесь, принимая эти поправки...

Е.К.: ...в соответствии с которыми управляющая компания платит налог на имущество...

Н.П.: .. никто вообще не подумал о физических лицах.

**Невежество — не аргумент?**

Е.К.: Суть фондов недвижимости — сэкьюритизация и институционализация многомиллиардного рынка российской недвижимости.

Н.П.: И пока не было налога, все было нормально.

Е.К.: Вместо того чтобы покупать объект недвижимости или долю в объекте недвижимости и самостоятельно заниматься управлением, можно купить ценную бумагу (пай), которая удостоверяет право пайщика на долю имущества в конкретном фонде. Тогда недвижимость становится более ликвидным инструментом, и мы переходим из рынка недвижимости в рынок ценных бумаг.

Мы, по сути, создали новую ценную бумагу, за которой стоит недвижимость либо девелоперские проекты. И которая позволяет физическим лицам и институциональным инвесторам в рынке коммерческой недвижимости участвовать, не будучи профессионалами. В Америке этим занимаются real estate investment trusts, и их принцип работы использовался, когда мы дорабатывали законодательство об инвестфондах.

Большинством коммерческой недвижимости в США владеют именно real estate investment trusts. За ними стоят миллионы и миллионы пайщиков, там

прозрачное налогообложение и нет никаких двойных налогов.

**Н.П.:** В каких-то странах льготированная ставка, где-то отложенный налог на имущество.

**Д.А.:** Могу привести пример в отношении Швейцарии. У них к листингу A1 приравнена швейцарская недвижимость, находящаяся в ЗПИФ. То есть государство понимает, что она оценена по рыночной стоимости, и доверяет этому инструменту. И даже будущих пенсионеров подталкивает инвестировать в швейцарскую недвижимость.

**Н.П.:** В Швейцарии стимулируют добровольное пенсионное обеспечение через паевые пенсионные фонды, которые могут приобретать ценные бумаги и недвижимость. Они используют инструмент ПИФов недвижимости даже в пенсионных целях.

— Это общая проблема – ценные бумаги, возможностями которых там могут воспользоваться, у нас воспользоваться не могут.

**Е.К.:** Там пай — это ценная бумага, которая живет по закону рынка ценных бумаг. А у нас пай фонда недвижимости начинает опять превращаться в недвижимое имущество. Мы от этого уходили, мы превращали недвижимость в ценную бумагу, и наши пайщики с 2004 года владели ценными бумагами.

**Н.П.:** Причем не только здесь, в разъяснениях Центрального банка тоже.

**Д.А.:** У банков после кризиса на балансах скопилось большое количество недвижимого имущества. Если бы можно было все это аккумулировать в ЗПИФ, для банка это был бы актив. А из-за позиции Центрального банка, который не считает пай ЗПИФа ценной бумагой, банки вынуждены делать повышенную норму резервирования, так как это для них пассивы. Соответственно, вместо того чтобы увеличить капитализацию банковской сферы, для банков мы убиваем, по сути, целый рынок.

— Как ведут себя пайщики?

**Е.К.:** Пайщики, конечно, хотят определенности. Хотя для нашей управляющей компании ничего страшного не произошло, в одном из наших фондов в прошлом году доходность была 24,1%. И если доходность уменьшится на 2,2% от того объема активов, который проинвестирован в недвижимость, ничего драматического не произойдет. Но главное — нам нужны четкие нормы и указания, которым мы могли бы досконально следовать, рассчитывая и уплачивая налоги.

**Н.П.:** Самая большая проблема в России — защита инвестиций, и не только в недвижимость. Отсутствие уверенности в том, что правила игры во время игры не поменяются, не способствует развитию рынка.

**Е.К.:** В ближайшие два-три года ожидается рост и на рынке коммерческой, и жилой недвижимости, и сейчас нужно создать условия, чтобы коллективные инвесторы могли по понятным правилам в эту индустрию инвестировать.

И моя личная точка зрения — надо платить налоги и поддерживать бюджет, но налоги надо платить в соответствии с четко прописанными инструкциями.

**Д.А.:** На сегодняшний день, видимо, ЗПИФ недвижимости — слишком умный механизм для понимания. Его налаживание — это непростая работа, которую никто делать не хочет. Проще найти «жирных котов», сказать, что они «заелись», и ввести налог, чем начать разбираться в этой тематике, в механизмах, которые мы здесь озвучили.

Сейчас государство вводит льготы для АИЖК, а ровно такие же ипотечные бумаги мог бы создавать любой банк под свои активы. И опять же из-за позиции ЦБ РФ и мягкой позиции ФСФР России сделать этого не удалось.

**Е.К.:** Пока же мы надеемся, что соберется экспертная группа и доработает

законодательство, и мы готовы очень активно участвовать в этом процессе. И до конца года нужно внести изменения в налоговый кодекс, и желательно, чтобы это была отдельная статья, которая подробно описывает налогообложение ЗПИФов.

**Н.П.:** И желательно с определенными преференциями, если государству эта отрасль нужна. □