



Кирилл Кубушка

Гендиректор АО «Центротраст», руководитель рабочей группы НАУФОР по налогообложению ПИФ, заместитель председателя комитета НАУФОР по управлению ЗПИФ

Игра навывлет

НАЛОГОВЫЙ РЕЖИМ ЕСТЬ БАЛАНС МЕЖДУ ИНТЕРЕСАМИ ГОСУДАРСТВА И ЭКОНОМИЧЕСКОЙ АКТИВНОСТЬЮ БИЗНЕСА

Какую роль индустрия ПИФ сыграла в репатриации бизнеса, почему предсказуемость и продуманность налоговых решений и аккуратность в фискальной риторике крайне важна для этой отрасли, и назрело ли ужесточение лицензионных требований к УК — рассказывает гендиректор УК «Центротраст» Кирилл Кубушка.

Текст **Ольга Плотонова**

Фотографии **Павел Перов**

— Недавно внесли изменения в 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах». Все ли учтено, что хотелось, какие основные моменты для развития рынка это дает, над чем надо продолжить работу?

— В закон внесено два пакета изменений: «большие» декабрьские, и «небольшие» майские изменения. И те и другие очень важны для работы управляющих компаний и сектора коллективных инвестиций в целом.

На площадке НАУФОР мы достаточно долго вели работу по обновлению закона. К сожалению, не все предложения были учтены по ряду организационных причин, поэтому работа над улучшением нормативной базы продолжается, и мы надеемся,

что рано или поздно все важные предложения будут реализованы.

В декабрьских поправках есть большая доля предложений НАУФОР, с которыми законодатель согласился. Внесенные новеллы отражают бизнес-идеи, которые были выработаны и профессиональным сообществом, и клиентами, в целом они все очень полезные и назревшие, по моему мнению. Изменения направлены на развитие института ПИФов, увеличение гибкости этого финансового инструмента, на организационно-техническое совершенствование работы управляющих компаний, улучшение их взаимодействия со специализированными депозитариями, с регулятором.

— И что особенно важное в этих изменениях?

— Основные изменения вступают в силу с 1 марта 2026 года, и, одна из «революционных» возможностей, которые они открывают, — появление паев разных классов. Необходимость их введения была дискуссионной, спорной темой при внутрикорпоративном обсуждении долгое время. В итоге при подготовке законопроекта мы отказались от идеи жесткой классификации, нормативного определения количества и вида классов паев. Эти вопросы должны решаться уже на практике в каждом отдельном

организационные условия для того, чтобы регулирование было надежным и работало так, как мы задумали при корректировке норм закона. Поэтому сейчас мы работаем с регулятором над тем, как это право эффективнее обеспечить через подзаконные акты Банка России или, возможно, даже через внутренний стандарт НАУФОР.

— Что именно нужно доделать в поправках про преимущественное право?

— Закон право преимущественной покупки паев предоставил, но уклонился от создания надежного механизма его

в декабрьских поправках, — это появление понятия «вспомогательное имущество», разделение имущества, которое приобретается в фонд, на эксплуатируемое и вспомогательное. Это поправка, которая была внесена не нашим СРО, и в некотором смысле была неожиданностью для бизнес-сообщества.

— В чем суть поправки про вспомогательное имущество и была ли неожиданность неприятной?

— Это не было неприятной неожиданностью. Мы в целом понимали, что данный вопрос требовал урегулирования. Просто инициатива не прошла полноценную экспертизу профессионального сообщества до того, как закон был принят. Впоследствии это привело к тому, что нам даже потребовались консультации Центрального банка, чтобы понять тот смысл, который регулятор закладывал в новую норму.

Регулирование получилось очень общим, я бы сказал — на уровне обозначения идеи. Поскольку закон не дает развернутого ответа, мы должны определить критерии признания и прекращения признания имущества в качестве вспомогательного, методы оценки. От этого зависит, в том числе, необходимость согласования сделок по приобретению активов с инвестиционным комитетом фонда, соблюдение требований по хранению имущества спецдепозитарием.

Важно сразу обеспечить на практике единообразный подход к решению этих вопросов, поэтому планируется внести соответствующие правила во внутренний стандарт определения размера СЧА и расчетной стоимости пая, сделать их общеобязательными. Отдельного обсуждения требует определение специфики применения категории вспомогательного имущества в фондах для неквалифицированных инвесторов. Предстоит большая

Принятые изменения, на мой взгляд, не создали полноценный механизм реализации преимущественного права. Поэтому сейчас мы работаем с регулятором над тем, как это право эффективнее обеспечить через подзаконные акты Банка России или, возможно, даже через внутренний стандарт НАУФОР.

фонде управляющими и специализированными депозитариями. Но главное — эта возможность открыта, и это очень хорошо. Этот запрос шел от рынка, и появление такой опции, безусловно, положительно для бизнеса.

Второй важный момент, который был удалось реализовать — введение преимущественного права покупки паев. Это тоже был запрос от клиентов. Тут есть очевидная аналогия с хозяйственными обществами (ООО и АО), где такое преимущественное право давно применяется. Было удивительно, почему оно отсутствует в сфере коллективного инвестирования, в структуре паевых фондов. К сожалению, принятые изменения, на мой взгляд, не создали полноценный механизм реализации преимущественного права, не до конца защищают тех, кому закон теперь разрешает им воспользоваться. Требуется создать дополнительные

реализации. Есть технические моменты, которые позволяют недобросовестному участнику фактически проигнорировать это право. А именно: если у пайщика, который намерен передать свои паи, ценные бумаги хранятся на счете номинального держателя, то на сегодня нет нормы, обязывающей брокера или регистратора отслеживать соблюдение преимущественного права до того, как провести операцию по передаче паев. Это как раз та коллизия, которая может сделать данное право существующим, но недействующим. Комитет НАУФОР по управлению ЗПИФ обратился в Банк России с инициативой отрегулировать эту ситуацию на уровне подзаконных актов, чтобы право полноценно работало, а пайщики не только знали, что это право есть, но и что оно юридически обеспечено.

Ну и, наверное, третье важнейшее изменение, которое было внесено



совместная работа нашего комитета и Комитета по методологии расчета СЧА в этом направлении.

Это, наверное, три таких глобальных изменения, которые были в декабре, которые я хотел отметить.

Майские же поправки касаются взаимодействия управляющих и спецдепозитариев в части ведения внутреннего учета в фонде. В законе появилась опция, которая давно обсуждалась в профсообществе — передачи ведения учета от УК к спецдепозитарию фонда

По моему мнению, необходимо ужесточение требований, в том числе требований к собственным средствам УК. У управляющих появилось значительно больше возможностей использования паевых фондов и значит повысилась ответственность. А нормативные требования к условиям ведения деятельности отстали от жизни.

с возложением на него и гражданско-правовой и административной ответственности.

Знаю, что сейчас идет активный диалог со спецдепозитариями, обсуждаются технические аспекты такой передачи: какие функции все же останутся за управляющей компанией, какие примет на себя аутсорсер, обсуждаются тарифы на эту услугу. Но это хорошее изменение, правильное, тем более, что оно диспозитивное, то есть каждый для себя может решить — применять или нет. По разным оценкам, сейчас порядка 30% затрат УК приходится на организацию бэк-офиса. И, полагаю, многим управляющим, особенно новым участникам рынка с небольшим объемом активов в управлении было бы интересно передать эту функцию на аутсорсинг в спецдепозитарий. В общем, это изменение, которого хотели, ждали, и оно, наконец, случилось.

— Расскажите об основных задачах комитета НАУФОР по управлению ЗПИФ на 2025–2026 гг?

— Повестка работы была утверждена комитетом в начале года. Фронт работы на 2026 год еще будет уточняться и дополняться по мере продвижения работы. Текущие задачи условно можно разделить на три блока.

Первый блок — это подготовка проектов нормативно-правовых актов Банка России по тем изменениям, которые были приняты в закон об инвестфондах.

Постепенно, кстати, проекты нормативов начинают выходить, выкладываться для общественного обсуждения. Мы активно участвуем в их предварительной разработке и обсуждении. Благодарны регулятору за возможность доводить свою позицию.

Второй — это блок, связанный с вводимым тестированием розничных клиентов на предмет признания квалифицированными инвесторами (*готовится к утверждению в рамках Базового стандарта защиты интересов инвесторов, вопросы тестирования будут разрабатываться СРО — прим. ред.*). Здесь в основном у нас активно работают те компании, у которых есть розничный бизнес. Работа близка к завершению.

И третий блок — работа над теми нереализованными предложениями, которые в силу разных причин не были учтены или неполностью учтены в законодательстве. Тут я бы выделил два

интересных момента, которыми занимается комитет: это оборот паев для квалифицированных инвесторов без участия брокера и возможность приобретения фондами заложенного имущества. На мой взгляд, оба эти вопроса относятся к числу архаичных норм, которые не отвечают современной действительности и вполне могут быть изменены или отменены. У нас до сих пор действует запрет на приобретение имущества, находящегося в залоге. А это не вполне оправдано с точки зрения ни юридической, ни экономической. То же самое и с обязанностью передавать паи только с привлечением брокера.

— Находите ли вы понимание в этом вопросе у регулятора?

— В Банке России видят риски в операциях с залоговым имуществом. У бизнеса есть запрос на приобретение в фонды заложенного имущества, в том числе, внесение от пайщиков, приобретение на вторичном рынке, с учетом того пассива, того обязательства, которое обеспечено залогом. Пока у нас не получается до регулятора донести, что с этими рисками можно эффективно работать.

Если говорить об обороте паев, то тут регулятор просто не понимает какие риски могут быть при замене брокера управляющей компании и как технически это сделать. Ему представляется, что это чуть ли не отдельный вид деятельности, который нужно специально регулировать в законодательстве. На самом деле обычная трансфер-агентская функция, которую мы и так выполняем.

Но мы в диалоге с регулятором по этому поводу и, надеемся, что взаимопонимания рано или поздно достигнем.

Есть еще одна тема, которая не может быть решена на уровне комитета, да и СРО в целом, но обсуждается внутри профсообщества — это изменение лицензионных требований

к управляющим компаниям. Это пока «витают в кулуарах», но рано или поздно придется серьезно этот вопрос обсуждать. По моему мнению, необходимо ужесточение требований, в том числе требований к собственным средствам УК. Объемы активов под управлением буквально за последние пять лет серьезно выросли, не в последнюю очередь за счет розничных инвесторов. У управляющих появилось значительно больше возможностей использования паевых фондов и значит повысилась ответственность. А нормативные требования к условиям ведения деятельности отстали от жизни, они давно не пересматривались и устарели.

За прошлый и текущий годы выдано порядка 80 новых лицензий. В итоге многие новые участники, получившие лицензии на управление активами, начали деятельность, не обладая ни квалифицированными кадрами, ни опытом, ни внятной стратегией работы.

Есть достаточно жесткие требования по количеству специалистов в УК, которые должны работать по основному месту работы, а каждая новая компания «вымывает» от трех до пяти человек с рынка труда, что влечет кадровый дефицит, который и так существует в нашей узконишевой сфере. Ситуация с кадрами на сегодня сложилась просто ужасная, профессионалов катастрофически не хватает на такое множество управляющих компаний. Неизбежное следствие — увеличение фонда оплаты труда, которое логичным образом перекладывается на клиентов. В итоге, увеличение стоимости обслуживания делает для последних менее интересным участие в паевых фондах, в отличие, от тех же личных фондов или СФО.

— Каким вы видите решение по ужесточению требований к УК?

— Во-первых, нужно «проиндексировать» финансовые требования.

Они были установлены очень давно и уже перестали быть актуальными: жизнь ушла вперед, все подорожало, а пороги старые. Вопрос ответственности важен — если ты приходишь на фондовый рынок, то должен быть абсолютно ответствен перед клиентами, регулятором, фискальными органами. Все должны понимать, что этот участник может и готов отвечать, и ему есть чем отвечать.

При получении лицензии на индивидуальное доверительное управление требуется представление в Банк России бизнес-плана. От профучастника ждут пояснений как он планирует вести деятельность на финансовом рынке. А в случае с лицензированием управления коллективными инвестициями такого требования нет! Странно же?

Повторюсь, данное обсуждение пока не в повестке комитета, но мы в некоторой степени обеспокоены этим вопросом, поскольку в Комитете по управлению ЗПИФ, как вы понимаете, в основном управляющие компании. Этот вопрос считаю нужным обсуждать глобально внутри СРО, не надо его игнорировать.

Мне видится, что наша общая задача предотвратить выход на рынок как недобросовестных, так и недостаточно профессиональных участников, а мы такие примеры, к сожалению, видим.

— А вам не кажется, что так много лицензий выдается только потому, что против многих российских институтов действуют санкции и они стараются вывести из них отдельно бизнес по управлению активами?

— Однозначно нет. Если мы говорим о санкциях на инфраструктуру, то у нас, как вы знаете, под санкции попали почти все учетные институты: регистраторы и депозитарии, в том числе спецдепозитарии. Но у нас есть единственный прецедент на сегодня, когда

две управляющих компании, входящих в одну инвестиционную группу, попали под американские санкции. Ни одна другая управляющая компания в санкционных списках не состоит.

Конечно, у некоторых крупных управляющих есть практика, когда они под каждый проект на всякий случай делают отдельный фонд, а для крупных проектов даже заводят отдельные УК. Но эта практика, насколько мне известно, не такая широкая. Потом, как бы крупнейшие компании ни пытались переименоваться или создать другое юрлицо, на рынке очень быстро становится известно, кто есть это.

Мелкие компании в основном образуются в связи с тем, что существует достаточно много бенефициаров, владельцев значительных по стоимости активов, которые не хотят отдавать их независимым профессиональным управляющим компаниям, а создают новые, абсолютно экзотические, полностью подконтрольные УК. Для этого нужна лицензия? Ну вот, идут и получают без проблем. Действующие требования к лицензированию их не останавливают.

А дальше происходит управление в интересах одного клиента, по его указке, со всем конфликтом интересов, который неизбежно возникает между клиентом и управляющим. Рано или поздно они тоже понимают, что это дорогая история с точки зрения содержания бизнеса, и этот бенефициар «выгоняет» управляющих на рынок в поисках рыночных клиентов, где они начинают демпинговать, потому что им все равно по какой цене они привлекут новых — вся их себестоимость покрыта этим одним клиентом.

Это неправильно, так не должно быть. Мне кажется, эту тему точно надо обсуждать, и у СРО, на мой взгляд, должно быть гораздо больше влияния на эти процессы, в том числе за счет

предварительной оценки репутации контролирующих лиц, экспертизы бизнес-плана развития и т. п. В совете директоров НАУФОР кстати есть комитет по членству, но реальными полномочиями он не наделен.

— Сами участники бизнес сообщества, СРО готовы к этому обсуждению?

— Уверен, что готовы. Но я понимаю, что это конфликтный вопрос, потому что для СРО важен приток новых членов, сбор членских взносов. Есть добросовестные УК с небольшим бизнесом, для них увеличение требований будет болезненным. Вопрос дискуссионный, я надеюсь, мы сможем его обсудить и найдем какое-то решение, выработаем общее видение.

Я согласен со словами Филиппа Габунии (*зампред Банка России — прим. ред.*) о необходимости ответственного поведения на финансовом рынке. Это правильный акцент. Ответственный участник не может быть без высокой квалификации и какой-то имущественной основы, которая позволяет ему, во-первых, поддерживать правильные бизнес-процессы, а во-вторых, отвечать за свои ошибки. В этом смысле мне кажется, что донастройка требований к управляющим компаниям необходима.

— Теперь поговорим про рабочую группу по налогообложению ПИФ.

— Рабочая группа была создана в конце прошлого года. Непосредственная причина ее появления — недавняя волна информационного негатива относительно льготного налогового режима ПИФ. В ее свете ПИФ пытались представить как некую структуру для системной налоговой оптимизации.

Вопрос сохранения льготы по налогу на прибыль для нашей индустрии жизненно важен. И тут крайне важна определенность, нельзя резко и необдуманно менять налоговый режим. Вопрос

настолько чувствительный, что даже неосторожные комментарии представителей власти на эту тему сильно влияют на настроения клиентов, на их готовность к реализации новых инвестиционных проектов. Рабочая группа, в первую очередь, была создана для диалога между профессиональным сообществом, клиентами и органами власти в этом направлении. Я думаю, проделанная работа была эффективной. По крайней мере, никаких негативных изменений в ближайшем будущем мы не ждем.

Уверен, что формирование аналитики, обзоров практики, рекомендаций и разъяснений, в том числе с привлечением внешних экспертов, должно быть одной из важнейших задач всех рабочих органов НАУФОР, и наша рабочая группа по налогам готова этим заниматься.

Создание рабочей группы кстати — это, в какой-то мере, признание неэффективности работы Комитета НАУФОР по бухгалтерскому учету и налогообложению. Профильный рабочий орган, который должен в плановом порядке заниматься налоговой тематикой. Мы обсуждали с руководством НАУФОР как повысить вовлеченность комитетов в актуальную повестку рынка, как повысить эффективность их работы. Сейчас зачастую внутри этих органов активной работы нет, некоторые по году-два не проводят вообще заседания.

У нас в группе я вижу необходимость принципиально по-другому построить регламент ее работы, создать тесную информационную взаимосвязь с рынком. И мы этот процесс начали. Мы хотим получать от широкого круга участников индустрии коллективных инвестиций запросы по вопросам, которые они считают проблемными, актуальными и острыми, чтобы рабочая группа, оценивая важность

запросов, включала их в свою повестку дня. Не только по инициативе членов группы. Стараемся выстроить сейчас контакт с коллегами так, чтобы трудные и спорные налоговые моменты получили экспертную поддержку внутри СРО. Мы хотим обобщать практику предоставлять методическую и аналитическую помощь участникам рынка, помогать выстраивать правильную позицию в налоговых спорах. В этом тоже один из компонентов создания системы добросовестных, ответственных участ-

ников рынка. Соответственно, здесь информационные и организационные ресурсы НАУФОР нам совершенно необходимы.

Вообще, по моим наблюдениям, запрос именно на организационно-методическую поддержку со стороны СРО у коллег высокий, но недостаточно удовлетворенный. Уверен, что формирование аналитики, обзоров практики, рекомендаций и разъяснений, в том числе с привлечением внешних экспертов, должно быть одной из важнейших задач всех рабочих органов НАУФОР, и наша рабочая группа по налогам готова этим заниматься. И тут необходимо, чтобы СРО была готова поддерживать организационно и финансово эти мероприятия.

— Должно ли быть выстроено взаимодействие группы с ФНС, как вы это видите?

— Наша рабочая группа должна обеспечить хорошо отлаженное, системное взаимодействие с органами ФНС, потому что текущее взаимодействие — очень



сегментарное, посвящено отдельным вопросам. Поэтому мы хотим получать и обрабатывать входящую информацию от рынка, обсуждать ее широко внутри СРО и с фискальными органами, возможно, будем привлекать консультантов. И мы обязательно будем давать обратную связь.

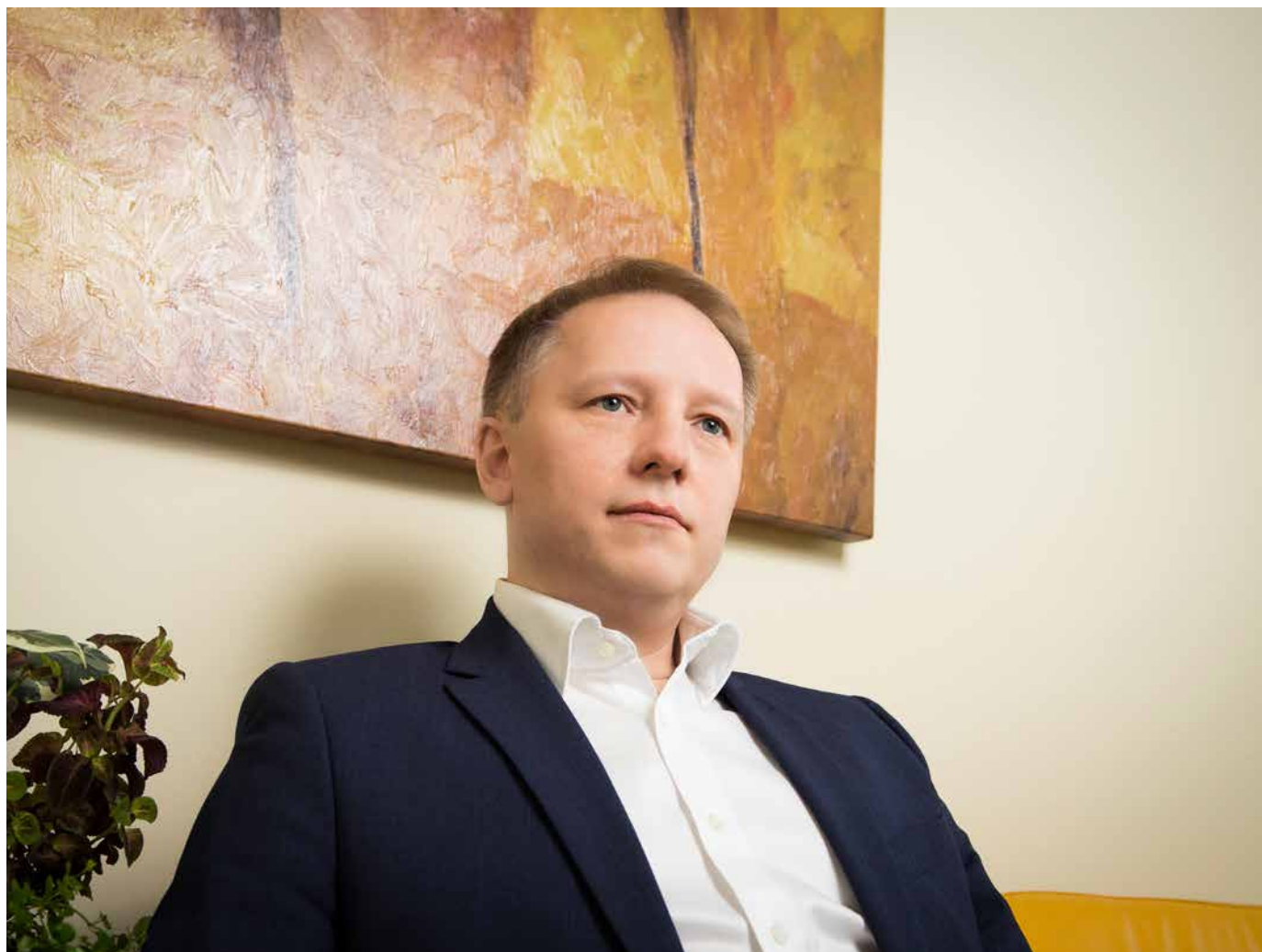
Думаю, в важных налоговых спорах, которые могут иметь прецедентные последствия для всей индустрии СРО должна обязательно участвовать, помогать участникам рынка, вплоть до оплаты работы судебных представителей и экспертов. А иногда и самим формировать правоприменительную практику.

— Вы предлагаете создать «фонд защиты»?

— Да. На сегодня в НАУФОР создан, насколько я знаю, фонд, в который будут зачисляться штрафы, собранные с членов за нарушения. Увеличены взносы. Так что, мне кажется, бюджет есть. Но даже если этих ресурсов не хватает, то я думаю, что отрасль управляющих компаний сможет внести целевые взносы на создание такого «фонда защиты», чтобы потом каждый не испытывал на себе негативные последствия прецедента, созданного одной УК, у которой, возможно, просто не хватило возможностей для защиты своей позиции. Лучше разобраться один раз и не возвращаться к теме.

Какое-то время назад в публичном пространстве обсуждались отдельные налоговые кейсы с участием ПИФ, причем они были озвучены именно в негативном ключе, из чего делался вывод о том, что якобы во всей отрасли существует избыточная налоговая оптимизация.

Эти случаи в действительности не получили большого развития и не являются показательными, это были дела отдельных компаний. Кстати, они закончились в первой, либо в апелляционной инстанции и стали, условно говоря, одиозными примерами, но не были разобраны полностью и до конца, не получили оценку судов более высокого



уровня. Я понимаю, что, вполне возможно, у этих компаний, непосредственных налогоплательщиков, не было ресурсов для того, чтобы организовать, скажем так, всестороннее рассмотрение в суде этого спора или в досудебном порядке доказать свою позицию налоговому органу. А может желания бороться не хватило, решили согласиться и оплатить претензии за счет клиентов.

Я считаю, что появление таких негативных прецедентов, которые еще и не совсем объективны — опасный и очень чувствительный момент. Получается, то, что нам приводят как аргумент — это не до конца понятные и разобранные дела. В принципе

практика в судах по спорам с участием ПИФов очень скудная. У судов, особенно первой инстанции, даже не всегда достаточно понимания, что же это за инструменты — ПИФы.

Но теперь на эти дела ссылаются, в том числе, и представители Центрального банка.

— Рассматриваются ли какие-то важные налоговые споры сейчас в суде?

— Пока нет, но я могу не знать о каких-то разбирательствах. Поэтому и важно построить открытый входящий и исходящий информационный поток, чтобы знать, в том числе, о таких делах.

Но для того чтобы нам о них сообщали, люди должны понимать, что мы не просто посудачим над их кейсами, а что мы им поможем. Если компании поймут, что они могут получить от СРО помощь, то, скорее всего, мы получим такие запросы. В итоге это важно будет не только для этих отдельных членов, которым саморегулируемая организация поможет, но и в целом для большого круга участников.

На сегодня управляющие компании — это почти половина всех членов НАУФОР, и в этой связи я бы сказал, что мы требуем большего внимания к себе (улыбается).

— Вы говорили, что налоговое законодательство в России «отстает» от регулирования ПИФ. Как удастся решать вопросы?

— Это хороший вопрос. Есть несколько принципиальных моментов.

Когда у нас происходит изменение законодательства о паевых фондах, будь ли это на уровне закона или актов Банка России, часто эти изменения влекут, в том числе, и налоговые последствия. А поскольку изменения налогового законодательства находится в ведении другого регулятора, Минфина России, часто не получается синхронизировать эти изменения к моменту введения их в действие. Поэтому мы получаем, условно говоря, какой-то новый бизнес-инструмент, а налоговые последствия его применения четко в законодательстве налоговом еще не определены. Изменения в Налоговом кодексе одни из самых «тяжелых» с точки зрения процедуры прохождения в парламенте.

В общем, получается некоторый законодательный вакуум, который долго не разрешается в судебной практике, а «исправляется» разъяснениями Минфина или ФНС.

Вторая проблема — стабильность налоговой системы. Очевидно, что реформа, которая была проведена в 2025 году в части НДФЛ, имеет яркий уклон на увеличение финансовой нагрузки на налогоплательщиков. Соответственно, это же касается и попыток наступления на разные налоговые льготы. Мы все понимаем, что государству надо собрать больше налогов. И вот этот фискальный уклон имеет такое неприятное последствие, как разворот позиции фискального ведомства. Есть ряд примеров, когда, занимая определенную позицию, давая нам разъяснения, Минфин резко меняет ее, меняет именно в негативном ключе, с целью увеличения фискальной нагрузки. И это особенно драматично

в условиях упомянутого вакуума, когда для территориальных налоговых органов именно позиция Минфина является определяющей.

— О чем конкретно вы говорите?

— К примеру, Минфин в свое время отказал в праве дочерним компаниям ПИФ применять упрощенную систему налогообложения, хотя до этого разъяснял ровно обратное. Поменялась позиция министерства и в вопросе ставок земельного налога на участки, включенные в имущество закрытых ПИФ. Есть категории земли, где земельный налог

Нас сильно беспокоит так называемая материальная выгода, которая образуется у физических лиц и облагается высокой ставкой НДФЛ в 35%. Без преувеличений эта норма — это прямой налог на инвестиции.

Получается, если физическое лицо когда-то приобрело имущество недорого, а потом решило передать это имущество в паевой фонд, и при этом рыночная оценка этого имущества выросла, то с разницы между стоимостью приобретения и рыночной оценки надо «на входе» заплатить 35%. То есть ты делаешь инвестицию, результат, ко-

Отдельные налоговые кейсы с участием ПИФ были озвучены именно в негативном ключе, из чего делался вывод о том, что якобы во всей отрасли существует избыточная налоговая оптимизация. Появление таких прецедентов, которые еще и не совсем объективны – опасный и очень чувствительный момент.

снижен от базовой ставки — это сельхозземли, земли для ИЖС и т. д. И паевые фонды долгое время применяли эту сниженную ставку, полагая, что это абсолютно правомерно. А на сегодня позиция поменялась, решили, что ставку надо повысить до максимального уровня.

Суды поддержали Минфин и возникла проблема не только доплаты этих налогов. Это не закладывалось в экономических расчетах, ведь получилось, что ПИФы должны платить не по базовой ставке, как все, а в 2–5 раз больше. Тут же возник вопрос уплаты пеней и штрафов. Все эти санкции, как известно, ложатся на управляющую компанию непосредственно. То есть актив принадлежит пайщику, не доплачивалось за счет средств фонда, а пени должна оплатить управляющая компания. И это — следствие разворота позиции.

торой не гарантирован и не известен, но ты обязан сразу заплатить гигантский налог. Это абсурдно, особенно в контексте стоящей задачи по увеличению капитализации финансового рынка.

Я думаю, правильный подход заключался бы в том, чтобы облагать реализованный финансовый результат.

— Когда был введен этот «налог на инвестиции», почему не было дискуссии при принятии?

— Эта норма была «спящей», то есть она никогда не применялась. В связи с СВО ее действие официально приостановили, но с 1 января 2024 года оно было возобновлено. Причем Минфин отдельно разъяснил, что к паевым фондам она применяется в полной мере. Это, конечно, сильно тормозило развитие новых проектов, клиентам объяснить логику этого решения невозможно.



Получается, что у нас клиенты стали платить налог на вложения в паевые фонды по ставке, которая даже выше, чем ставка на доход для иностранцев. Нерезиденты платят налог по ставке 30%. В нашем понимании, это абсолютно неправильно для инвестиционных отношений, это надо отменять. Но, к сожалению, здесь позиция Минфина пока непреклонна.

Налог — это всегда некий баланс между интересами государства и экономической активностью. Если мы хотим ее убить, то, пожалуйста, давайте сделаем налоги выше. Будут платить? Какое-то время будут, потом уйдут в «серую зону» или прекратят

деятельность, и мы получим регресс налоговых поступлений. Когда для инвесторов делают ставку в 35% на инвестиции и говорят «развивайте финансовый рынок» — это немного странно выглядит.

Но я должен добавить все-таки и ложку меда в бочку дегтя, и выразить признательность Минфину, что он услышал и поддержал нашу позицию при введении с 1 января этого года прогрессивной шкалы НДФЛ. В результате для пайщиков выплаты по инвестиционным паям облагаются по ставке 13–15% в зависимости от налоговой базы. Если бы этой корректировки не было внесено, то у них бы сейчас ставка была

до 22%. Я считаю это большим успехом совместной работы, и спасибо министерству финансов за понимание и поддержку, справедливый подход.

— Кирилл, ведь по сути — ПИФ, и в частности, ЗПИФ, инструмент, который помогает экономике в последние годы возвращать активы в Россию.

— Закрытые паевые фонды, наверное, лучше всех и в количественном, и в качественном отношении выполнили задачу по деофшоризации и по обеспечению санкционной защиты российским бенефициарам. Уверенный рост ПИФов, особенно в 2023–2024 годах, был напрямую связан с «переупаковкой» бизнеса

в российскую юрисдикцию. Паевой фонд эту функцию способен выполнить ну не сказать идеально, но лучше, чем многие другие инструменты.

Сегодня для этого можно использовать и такой инструмент, как личный фонд, он тоже очень привлекателен с точки зрения налогового режима и управления. Но в период, когда их не было, задачи по антисанкционной защите и переводу активов из офшоров в российский контур приняли на себя паевые фонды.

И признаюсь, нам странно, что, когда эти задачи успешно выполнены, появляются заявления об усилении фискальной нагрузки, словно логика строится так: «все здесь? дверь закрываем, карманы выворачиваем!».

Удивляет не только ухудшение фискальной риторики в отношении ПИФов, но и то, что в паевых фондах есть «налог на инвестиции», который я упоминал, но нет льгот при долгосрочном инвестировании. Когда инвестор входит на длительный срок в акции, облигации, он получает освобождение от налогов. Этот срок разный, от года до пяти лет, есть зависимость от того, обращаются ли эти инструменты на бирже, но инвестор получает льготу, которая освобождает или сильно уменьшает его налоговую базу. ПИФы никогда не были включены в эту программу, сколько бы ты ни владел паем, и на сегодня перспектив изменения этой ситуации нет.

— Видимо так исторически сложилось, может, стоит поменять, находите ли вы понимание у Центрального банка?

— Центральный банк это понимает, но налоговые сборы — не совсем его юрисдикция. Эти вопросы обсуждаются и довольно предметно, но на сегодня не получают поддержку фискального ведомства, поэтому каких-то перспектив тут не видно.

— Что вы думаете о перспективах личных фондов?

— Эта новая форма владения активами появилась у нас в последние несколько лет, и некоторые из последних изменений в 156-ФЗ были посвящены именно взаимодействию управляющей компании с личными фондами.

Управляющие компании, во-первых, получили право исполнять функции единоличного исполнительного органа личного фонда, во-вторых, возможность брать имущество личных фондов в управление. То есть, не будучи там «директорами», управлять непосредственно

Личные фонды на сегодня — это, наверное, один из основных в хорошем смысле слова конкурентов для паевых фондов, они позволяют решать многие похожие задачи.

активами или частью активов этих фондов. А спецдепозитарии получили право принимать такие активы на хранение.

Личные фонды на сегодня — это, наверное, один из основных в хорошем смысле слова конкурентов для паевых фондов, они позволяют решать многие похожие задачи. Мы с вами видим активное, даже агрессивное развитие и фиксируем увеличение количества зарегистрированных личных фондов. На сегодня их зарегистрированы уже сотни. При этом у них есть и другие задачи, не инвестиционные: решение наследственных вопросов и т. д.

Они получили действительно неплохой налоговый режим, и они гораздо дешевле ПИФ с точки зрения администрирования. Это новый растущий организм, но как 100-процентную альтернативу ПИФ я бы их не рассматривал.

— Понятно. То есть продолжите бороться за развитие ПИФ.

— Нам от ПИФов некуда деваться, это самый удобный инструмент

для пассивного инвестирования, и здесь уже сосредоточено огромное количество активов. Поэтому, конечно, будем продолжать управлять паевыми фондами и добиваться для них улучшения условий — организационных, налоговых, инвестиционных.

— Давайте немного поговорим и конкретно про вашу компанию «Центротраст».

— Компания получила лицензию в 2008 году, в 2009 году я стал ее руководителем, в 2022 году акционером. В целом компания активна на рынке 16 лет, первые фонды были созданы в 2009 году.

— Вы ее перекупили?

— Да, мы купили готовую компанию с лицензией. Процесс лицензирования в то время был несколько сложнее, чем сейчас, поэтому было проще купить. Называлась компания «Реалтраст», мы переименовали в «Центротраст», и через несколько месяцев после покупки создали уже первые фонды. Мы никогда не были связаны с банками или другими финансовыми группами, были основаны на частном капитале. Первоначальный объем активов был предоставлен для фондов акционерами и партнерами, но у нас всегда стояла задача работать в рынке. Активы акционеров никогда не составляли главную составляющую бизнеса. Также мы никогда не работали с розницей и даже не пытались это делать. За всю историю у нас было всего три фонда для неквалифицированных инвесторов.

— Что это были за истории, зачем вам понадобились розничные фонды?

— Это было приобретение уже созданных фондов. Интерес представляла

имущественная база. Позже фонды ликвидировали, активы в основном распродали.

Мы некоторое время пробовали поработать с лицензией на индивидуальное управление активами, с ИИСами, но какого-то успеха и интереса не нашли, после чего окончательно убедились, что розница — это не наше. На мой взгляд, розница — это удел крупных компаний, аффилированных с большими банками, у которых есть собственная филиальная сеть.

Мы работаем только с закрытыми ПИФаами, наши фонды ориентированы на небольшой состав стратегических инвесторов с значительными активами, на квалифицированных инвесторов. У нас на сегодня более 285 млрд рублей в управлении, которые распределены на 28 фондов.

— Что-то можете рассказать о фондах, в каких в основном отраслях сосредоточены активы?

— Я не смогу вам ответить на вопрос по поводу конкретных активов фондов, мы не комментируем бизнес-стратегии пайщиков.

Если говорить о структуре активов, здесь, и это следствие вот этого движения 2023–2024 годов, у нас структурно наибольший вес занимают корпоративные права, вложения в ООО и в АО. Во многих обществах ПИФ заменил прежних иностранных контролирующих лиц или лиц, столкнувшихся с санкционным давлением.

— Получается, вы помогаете тем, кто помогает возвращать бизнес в Россию?

— Мы участвовали в этой кампании, это точно. Хотя, в принципе, исторически функционально мы всегда больше работали с коммерческой недвижимостью, но сейчас это на втором месте. Сместилось на второе ввиду специфики событий последних лет.

В последние два года мы стали активно развивать фонды движимого

имущества, и мы здесь, наверное, одни из пионеров на рынке. Под «движимым» что имею в виду именно материальное движимое имущество, не ценные бумаги.

У нас на сегодня работают два фонда, которые занимаются лизингом автотранспорта, они достаточно крупные, объем несколько миллиардов рублей. Мы недавно организовали фонд для операций с железнодорожным подвижным составом. Это направление на рынке пока развито мало, за это почти не берутся спецдепозитарии (один из немногих, кто оказал нам большую поддержку, — это АО «НРК — Р.О.С.Т.») ввиду некоторой специфики хранения и распоряжения таким имуществом. В этом смысле изменения по вспомогательному имуществу, которые грядут 1 марта следующего года, разрешающие не хранить в спецдепах движимое имущество, будут очень кстати.

Плюс у нас есть интересное направление, которым мы в последнее время занимались активно — это открытие возможностей для паевых фондов инвестировать в нематериальные активы, например, интеллектуальные права.

Тут долго пришлось преодолевать негативную позицию патентного ведомства — Роспатент отказывался регистрировать товарные знаки на ПИФ. Чтобы реализовать запрос клиентов на приобретение таких активов, нашей компании пришлось пройти долгий, многоступенчатый путь борьбы в судах. Вот это кстати пример того, как все-таки важно правильно отстаивать свои интересы. Это тоже может быть задачей на уровне СРО — объединять усилия участников рынка по важным для всего бизнеса направлениям. ■

Биография

Кубушка Кирилл Николаевич в 2000 году окончил юридический факультет МГУ им. М.В. Ломоносова. Свою деятельность в финансовой сфере начал в 1998 году в компании «Алор» и «Алор Инвест». С 2009 г. — генеральный директор АО «Центральная трастовая компания» (Центротраст).

Квалификация МВА «Инвестиционный и банковский менеджмент», Институт МИРБИС.

Сертифицированный финансовый менеджер, Институт сертифицированных финансовых менеджеров.

Квалификация по программе «Независимый директор», ВШГА МГУ и Ассоциация независимых директоров.

Лауреат I Всероссийского конкурса «Правовая Россия», Гарант.

Имеет благодарность НАУФОР, 2023 год.
