



**Салават Алпаров**  
генеральный директор УК «Гамма Групп»

# Цифровые, локальные, растущие

**ВОЗНИКШАЯ НА ОТЕЧЕСТВЕННОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ СЕРЬЕЗНАЯ ТУРБУЛЕНТНОСТЬ НА НАШИХ ФОНДАХ ОСОБО НЕ СКАЗАЛАСЬ**

Салават Алпаров, генеральный директор УК «Гамма Групп», объясняет Ирине Слюсаревой, почему при работе на рынке ценных бумаг иметь много ценнобумажных активов совсем не обязательно; а также рассказывает о цифровых правах на материальные объекты.

Фотографии Павел Перов

— Салават, что происходит в вашей компании? Сказываются ли события прошлого года (санкции, заморозка активов, исход иностранных компаний)?

— Основное наше направление — работа с закрытыми ПИФаами. Свыше 90% наших фондов — комбинированные, это наша основная тема. Они делаются для конкретных структур, под конкретные проекты и задачи. Количество пайщиков в большинстве наших фондов ограничено: в некоторых ПИФаах их 1–3. Это либо семья, либо группа хороших знакомых с общими интересами.

В начале прошлого года планировалось создание порядка 5 фондов, завязанных на проекты, которые оказалось сложно реализовать в условиях санкций,

скажем так. Мы их зарегистрировали, обсудили с пайщиками планы развития, провели оценки. Были на старте. Когда в феврале началась СВО, на 2–3 месяца все участники процесса замерли в ожидании. Потом, когда поняли, что санкции в любом случае неизбежны и прилетят по адресу, проекты пришлось закрыть. Задуманные фонды не были сформированы.

Этим и ограничилось влияние санкций на наш бизнес: не были запущены новые проекты, которые планировались к запуску. Те проекты, которые уже функционировали, продолжают работать и развиваться. Возникшая на отечественном фондовом рынке волатильность на наших фондах никак не сказалась.

— Потому что среди ваших активов было мало иностранных ценных бумаг?

— У нас и российских ценных бумаг не очень много. В состав наших активов входит много других активов: недвижимость, права аренды, доли бизнеса, патенты, валюта, депозиты, движимые средства и так далее. Когда появится юридическая возможность, будем вводить в состав активов товарные знаки: сейчас законодатель как раз рассматривает соответствующие поправки.

Наши активы в основном можно назвать (если вспомнить азы экономи-

Наши активы в основном можно назвать (если вспомнить азы экономической теории) неторгуемыми. Этим термином называют объекты, которые практически не обращаются на внешних рынках, главным образом, из-за привязки потребления к месту производства, либо из-за локального характера спроса.

ческой теории) неторгуемыми. Этим термином называют объекты, которые практически не обращаются на внешних рынках, главным образом, из-за привязки потребления к месту производства, либо из-за локального характера спроса. Так оно и получается: мы создаем фонды, которые имеют локальный спрос. Внешняя турбулентность в такой модели никаких рисков не создает. Аресты активов, обременения, заморозки, санкции и прочее — все это нас не затронуло. На спрос, кстати, не жалуюсь.

— А в целом рынок ЗПИФов серьезно пострадал?

— Если говорить о нашем сегменте, о закрытых комбинированных фондах, то, как мне кажется, сейчас этот рынок просто расцветает.

— Какая часть ваших фондов работает с недвижимостью? С какой именно недвижимостью вы работаете (жилой, коммерческой, логистической)? Есть ли другие схемы?

— У нас есть рентные фонды, в том числе, есть рентный фонд для неквалифицированных инвесторов.

Кроме того, мы все-таки планируем выходить в розницу. Сейчас у нас два проекта в розничном сегменте, правила доверительного управления одного из фондов уже зарегистрировали. Первый из них является комбинированным закрытым фондом для квалифицированных инвесторов, он

осуществляет инвестиции в арендную коммерческую недвижимость, пайщиков около 10. Второй фонд — реально розничный. Там пайщики тоже инвестируют в коммерческую недвижимость: площади будут сдаваться в аренду, а паи — продаваться на открытом рынке.

Имущественный порог входа в этот фонд — от 500 тысяч рублей. Понятно, это все тот же фонд для обеспеченных людей, как большинство ЗПИФов, просто он упакован иначе. Ставки по депозитам сейчас упали, рентный фонд вполне может пользоваться спросом. Если в фонде упакован складской комплекс или бизнес-центр, на строительство/ремонт которого не брали кредиты, то это может быть хорошей инвестицией. Но есть структуры,

которые берут для реализации проекта в недвижимости банковские кредиты. То есть получают долговую нагрузку. Там ситуация иная. Инвестору желательно внимательно анализировать эти аспекты.

— Какие конкретно задачи решают пайщики ваших фондов: передача имущества/бизнеса по наследству? Траст? Строительство с последующей продажей построенного объекта?

— По профилю инвестирования наши фонды можно разделить на три части. Профиль первой группы фондов — упакованная в фонд недвижимость сдается в аренду. Пайщики инвестируют в эти фонды, затем фонды строят какие-то объекты, далее сдают их в аренду. Налог на прибыль фонд не платит в период своей деятельности, так что структурирование бизнеса таким образом достаточно привлекательно.

Второй профиль: упаковка бизнеса. Есть бенефициары, которые не хотят показывать свои бизнесы — например, из-за санкций. Поэтому упаковывают их в ПИФ. В этом случае формально бенефициаром выглядит управляющая компания.

Третий профиль: строительство. Инвесторы аккумулируют средства на строительство, скажем, коттеджного поселка. Собирается какое-то количество пайщиков, вкладывают в фонд нужный объем инвестиций и начинают строить коттеджи.

Основной схемой, пожалуй, является упаковка бизнеса из-за санкций, налоговых на его владельцев.

Сейчас мы создаем фонд, в который будут внесены в качестве имущества три больших торговых центра. Один центр будет продан, на полученные деньги будет куплен земельный участок, на участке пайщики планируют построить жилую недвижимость. А оставшие-



ся два торговых центра будут сдаваться в аренду и генерировать Cash Flow на фонде от текущих арендаторов.

— Какие локации для строительства наиболее популярны среди пайщиков ваших фондов?

— Один из проектов наших пайщиков — строительство коттеджного поселка в Сочи. Есть фонд, который строит коттеджный поселок в Санкт-Петербурге. Есть проект, связанный с Екатеринбургом. Есть зоны активности в теплых краях: Краснодар, например. Там будут продаваться большие участки земли в обмен на площади в жилой недвижимости, которая будет построена на этих участках.

В общем, никаких сенсаций: зонами наибольшей активности являются обе столицы, Екатеринбург и южные города.

Недвижимость в наших фондах присутствует любая: это складские, офисные, торговые центры. Также есть квартиры, апартаменты, земля и права аренды на земельные участки. Да все есть.

Пытаемся двигаться и в новых направлениях.

— Что за новые направления?

— Планируем создать фонд, который будет инвестировать в утилитарные цифровые права (УЦП). Есть управляющая компания ПИФ, есть оператор инвестиционной платформы, внесенный в реестр Банка России, сама инвестиционная платформа. Есть группа инвесторов, которая хочет упаковать свои права в цифровую оболочку. Мы собираемся выпускать УЦП, которые будут базой конкретного ПИФа.

Цифровые права, цифровые финансовые активы — это новая тема. УЦП — это электронный актив, который дает владельцу право на при-

обретение товаров, прав, либо услуг в перспективе (после того, как на инвестиционной платформе будет накоплена нужная сумма, требуемая лицу, привлекающему инвестиции).

Операции с УЦП ведутся только за рубли и только на той инвестиционной платформе, на которой изначально возникли в качестве цифрового права.

Развитие отрасли цифровых прав поддерживает регулятор.

— Как работает УЦП?

— Вот, например, аграрии хотят засе-

УЦП можно оформить на множество материальных объектов, а также на права и на услуги.

Мы сейчас погрузились в эту тему, вошли в реестр операторов инвестиционных платформ: утилитарные цифровые права создаются и обращаются исключительно на инвестиционных платформах, включенных Банком России в соответствующий реестр. Параллельно идет процесс согласования правил в Банке России, а специалисты по ИТ дописывают саму платформу.

Недвижимость в наших фондах присутствует любая: это складские, офисные, торговые центры. Также есть квартиры, апартаменты, земля и права аренды на земельные участки.

ять поле, для этого им нужны деньги. В мае они делают выпуск УЦП и продают их на рынке. Стоимость одного УЦП, допустим, равняется стоимости 1 тонны зерна (условно). Соответственно, в мае инвестор покупает УЦП. Те, кто УЦП продал, получают деньги и запускают на них производственный процесс: сеют, культивируют и так далее, а в августе собирают урожай. Затем УЦП предъявляется лицу, привлекавшему инвестиции с использованием его. Инвестор передает УЦП, ему отгружают 1 тонну зерна.

Или хочет человек купить, допустим, немецкий автомобиль конкретной марки. Дилер выпускает УЦП на конкретную марку авто с поставкой через полгода (условно), покупатель покупает, а через полгода решает, что покупать эту машину не будет. Тогда он продает УЦП, но уже с маржой, потому что цена автомобиля за полгода выросла.

Примерно так это работает.

Когда подготовка завершится, будем запускать проект.

— Вы первые на этом пути?

— По моей информации, в России УЦП выпустили в настоящий момент всего однажды, на объем 50 тысяч рублей. Это, честно скажем, мизерная сумма. Так что тема УЦП — совсем новая. Пока не видно, чтобы кто-то ее развивал.

В паевой фонд такой актив, как УЦП, никто не упаковывал, точно. Мы будем первыми, надеюсь.

— Существующая законодательная база для такого проекта достаточна?

— Она минимальна. В августе 2019 года опубликован закон «О привлечении инвестиций с применением инвестиционных платформ». Он создает начальные правовые условия для выпуска и обращения этих инструментов (утилитарных цифровых прав) в России. Кроме того, кое-что полезное можно почерпнуть, читая консультационный доклад Банка России «Развитие





рынка цифровых активов в Российской Федерации». Хотя у этого документа, разумеется, нет юридически обязывающего статуса.

С регулятором общаемся в режиме прямых консультаций. После того, как мы сделали саму инвестиционную платформу, и до ее развертывания на сайт, регулятор постоянно находился в режиме диалога с нами. Профильные сотрудники Банка России задавали вопросы, просили показать множество конкретных вещей, делали замечания.

При подготовке проекта по УЦП все происходит примерно по тому же алгоритму. Шли показы, консультации,

делались замечания, производились корректировки.

— А более широкая нормативная база под УЦП вам нужна?

— Чем меньше регулирования, тем проще делать сам проект. Сотрудник Банка России, с которым мы общались в рамках этого проекта, положительно относится к тому, что многие инициативы мы берем на себя. Исполнитель, погруженный в разработку и реализацию проекта, многие детали видит более четко.

На сегодняшний день под управлением УК «Гамма Групп» находятся 55 закрытых паевых инвестиционных фондов, один открытый паевой инвести-

ционный фонд. Почему вы так быстро росли?

Примерно на 90–95% наш рост обеспечен так называемым сарафанным радио. Сделали один фонд, результаты пайщикам понравились — они приводят партнеров, друзей, родственников, коллег. Делаем следующий фонд. И так идет своего рода цепная реакция.

— Не у каждой УК она идет отчего-то. Ведь у вас 2-е место в России по количеству ЗПИФов!

— Да, у нас второе место — но, думаю, это пока.

То есть?! Хотите сказать, что будет первое место?

Конечно, будет! Сейчас у нас 55 фондов, да. Но уже пишутся правила еще примерно для 8 фондов. Это уже 63. И на тему создания примерно 15 новых фондов общаемся с потенциальными пайщиками. Сейчас перевели под управление нашей УК один фонд из Екатеринбурга, а его пайщики дали контакт своего партнера, тоже пайщика другого ЗПИФ, с которым сейчас тоже начали обсуждать смену управляющей компании фонда на нашу. И так по цепочке. Я приехал в Екатеринбург за одним фондом, а получил сразу три.

— У вас, может быть, чутье на особенно успешные проекты?

— Наша основная фишка — скорость. Все делаем быстро. Имеем

Работа офисов, разумеется, координируется.

— Сейчас идет обсуждение снижения минимальной суммы инвестирования в ЗПИФ со 100 до 1 тысячи. Как вы оцениваете это решение?

— Снижение минимальной суммы — хорошая тема. Я вообще не понимаю, зачем нужен порог 100 тысяч рублей. Снижать порог надо, это, во-первых.

Во-вторых, УК, которая хочет, чтобы ПИФ со стоимостью пая 2 тысячи рублей у нее появился сейчас, может сделать это элементарно. Соответствующие процедуры есть. Просто надо найти фонд со старыми правилами, и чтобы в правилах была прописана соответствующая стоимость пая. Официальная красивая схема.

пании БКС, работал там 15 лет. Соответственно, у меня осталась масса контактов во многих регионах. Допустим, нужно найти ООО «Ромашка» в Перми — у меня есть нужный для этого номер телефона. То же самое для Омска, Краснодара, Тамбова, далее по списку. Контакты клиентов тоже остались. Они обращаются ко мне по старой памяти, просят сделать конкретный фонд. А работаем мы, как я уже сказал, быстро.

В настоящий момент у нас второе место в стране по количеству ПИФов, мы опережаем очень многих. ■

Недвижимость в наших фондах присутствует любая: это складские, офисные, торговые центры. Также есть квартиры, апартаменты, земля и права аренды на земельные участки.

несколько полноценных офисов: Москва, Петербург, Новосибирск, недавно открыли представительство в Екатеринбурге. Это реальные полноценные офисы, они не нацелены исключительно на продажи, там работают реальные люди с высокими квалификациями разного рода. Любой клиент может решить там свои проблемы быстро. Если человеку нужно решить срочную проблему, находясь в Москве, то его запрос начинают решать в Новосибирске, потому что это другой часовой пояс. В Москве 6 часов утра, а в Новосибирске 10 часов, там уже занялись решением задачи. И когда клиент просыпается в Москве, решение у него уже, так сказать, на столе.

Снижение стоимости пая, конечно, упростит задачу.

— Какие задачи стоят перед вашей компанией сейчас?

— На российском финансовом рынке присутствуют большие управляющие компании. Многие из них входят в состав финансовых, промышленных групп, за ними стоят крупные банки, крупные бизнесы.

Им намного проще двигаться вперед: есть имя, есть капитал и прочие ресурсы, есть клиентская база головной структуры.

Управляющая компания «Гамма Групп» ничего этого не имела. Расчет был только на свои силы, мы начинали с нуля. Я выходец из ком-