

Андрей Бушуев

заместитель генерального директора - директор департамента обслуживания инвестиционных фондов ООО «СДК «Гарант»

Искусство сопровождать фонды

РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ РАСТЕТ. ПРОЕКТЫ В СЕКМЕНТЕ НЕДВИЖИМОСТИ ХОРОШО УПАКОВЫВАЮТСЯ В ОБОЛОЧКУ ЗПИФ

Андрей Бушуев, заместитель генерального директора - директор департамента обслуживания инвестиционных фондов ООО «СДК «Гарант», рассказывает Ирине Слюсаревой об индустрии закрытых паевых фондов. В том числе, об изменениях в законодательной базе и стимулированных ими новых возможностях для участников рынка.

Фотографии Павел Перов

— Андрей, вы занимаетесь инвестиционными фондами, это огромная тема. Может быть, поговорим более фокусированно: именно и только о закрытых ПИФах?

— Наша компания уже больше 20-ти лет работает со всеми типами и категориями фондов, а также предлагает услуги по аутсорсингу для наших клиентов — управляющих компаний паевых инвестиционных фондов. Да имеет смысл сконцентрироваться на фондах для квалифицированных инвесторов — комбинированных ЗПИФ, поскольку сейчас именно они, наверное, находятся в фокусе внимания индустрии. Причины достаточно очевидны: эти фонды ориентированы на се-

рьезных крупных инвесторов, в них через правила доверительного управления сняты все структурные ограничения по инвестиционной декларации, соответственно, управляющей компании легче их администрировать.

Разговор об индустрии закрытых паевых фондов следует начинать с краткого описания произошедших правовых изменений. За последние года полтора-два года в силу вступило много интересных и принципиально важных законодательных новшеств. Практически все они связаны с пакетом поправок, принятых в базовый для отрасли закон — 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах». Этот пакет, как известно, был опубликован

26 июля 2019 года (а перед тем принят Государственной думой РФ в третьем чтении и подписан Президентом).

Так совпало, что значительная часть инициированных законом изменений вступила в силу в период пандемии. И это повлекло за собой неожиданные последствия, которые вряд ли можно было прогнозировать. Рынок частично ушел в формат удаленной работы, бизнесы пришлось перестраивать, на первых порах это привело к снижению активности. Вначале чувствовался отток клиентов, часть инвесторов начала гасить паи, часть фондов была прекра-

Управляющей компании удобно целиком фокусироваться на профильном бизнесе, она должна управлять активами и запускать новые проекты. Второстепенные функции (тот же учет и отчетность) считаем целесообразным делегировать спецдепозитариям.

шена. Но период падения получился совсем коротким. Уже в середине мая 2020 года адаптация закончилась; появились новые интересные проекты, рынок пошел в рост.

Этот ощутимый приток сказался на нашей работе самым непосредственным образом, поскольку управляющие компании, сотрудничающие с нами, запустили несколько десятков новых закрытых фондов.

Строго говоря, притоки были и в открытые фонды. Но, как и договаривались, мы сейчас фокусируемся на обсуждении рынка ЗПИФ.

— Какие именно новые ключевые возможности получила индустрия после поправок в 156-ФЗ?

— Ключевые для рынка изменения вступали в силу поэтапно и открывали для инвесторов целый ряд возможностей. На первом этапе фонды получили возможность принимать (или приобретать в доверительное управление) паи ПИФ под управлением этой же УК.

Закон также разрешил специализированному депозитарию оказывать клиентам «профильные сопутствующие» услуги.

— Что за услуги?

— Специализированный депозитарий теперь вправе оказывать консультационные и информационные услуги, а также услуги по ведению учета и составлению отчетности (в частности, в отношении имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и операций с таким имуществом). Мы были готовы к этим изменениям. В моем департаменте, кстати, создали отдел аутсорсинга, его

сервисы сейчас вполне востребованы у наших клиентов...

— Предлагаю вернуться к этой важной теме немного позже. А сейчас, может быть имеет смысл закончить перечисление новых возможностей, которые появились у участников рынка в связи с новым законом?

— Да, давайте продолжим. Итак:

- новый закон убрал запрет на распространение информации о ПИФ для квалифицированных инвесторов;
- стали различаться сроки реализации имущества и расчетов с кредиторами, эти сроки теперь различны при прекращении ПИФ для квалифицированных инвесторов и ПИФ для неквалифицированных инвесторов;
- была отменена обязанность управляющей компании ПИФ заказывать аудит в отношении имущества, составляющего ПИФ; это сняло дополнительную нагрузку на инфраструктуру фонда;
- кроме того, отчет о прекращении ПИФ для квалифицированных ин-

весторов теперь утверждает не Банк России, а специализированный депозитарий этого фонда;

- изменился порядок вступления в силу Правил доверительного управления ПИФ (или изменений и дополнений в них).

Вот краткий перечень первого транша законодательных новшеств. Потом был принят еще один пакет поправок; о нем скажу позже.

— ОК, давайте теперь договорим про аутсорсинг?

— К запуску этого продукта наша компания готовилась заранее. Были приняты соответствующие организационные и кадровые решения, сотрудники прошли процесс подготовки к новому профилю деятельности. Объем подготовительных работ получился, без преувеличения, колоссальным. К моменту вступления в силу новой нормы наш сервис был уже готов, мы стали предлагать клиентам пакет соответствующих услуг.

Мы в СДК «Гарант» считаем, что за аутсорсингом в этой области — будущее. Практика других юрисдикций это подтверждает. Управляющей компании удобно целиком фокусироваться на профильном бизнесе, она должна управлять активами и запускать новые проекты. Второстепенные функции (тот же учет и отчетность) считаем целесообразным делегировать спецдепозитариям. Особенно если понимать, что этот учет ведется на базе одних и тех же первичных документов.

— Насколько востребован этот сервис?

— Безусловно, крупные компании с большим рыночным опытом могут вести учет самостоятельно: они имеют необходимые для этого ресурсы. Чаще всего так и происходит. Но сейчас на рынке появляется много новых игроков, сравнительно небольших управляющих компаний. Например, затраты на аутсорсинг по ведению трех фондов для них примерно соизмеримы с затратами на содержание в штате одного сотрудника (следует учитывать расходы не



только на зарплаты, но также на содержание офиса, налоги, софт и так далее). Арифметика тут очевидная, так что услуга востребована.

— Вы сказали, что изменился порядок вступления в силу Правил доверительного управления ПИФ (или изменений и дополнений в них). Что дает эта возможность?

— Да, Банк России утвердил новый порядок вступления в силу Правил доверительного управления ПИФ (или изменений и дополнений в них). Согласно новому порядку, ПДУ, предназначенные для неквалифицированных инвесторов, по-прежнему подлежат регистрации Банком России. Их вступление в силу связано с регистрацией или последующей официальной публикацией. С ПДУ для квалифицированных инвесторов сейчас все иначе — они подлежат согласованию со специализированным депозитарием данного ПИФ и вступают

заметным. Работы в этом направлении оказалось очень много, такого объема спроса мы поначалу от наших клиентов даже не ожидали. Потребность в регистрации новых правил и изменений велика. Но для недовольства нет причин, поскольку данный сервис приносит нам дополнительный доход. У нас отличные компетенции в этом направлении, делаем все быстро и качественно в рамках специального раздела тарифов.

Приведу статистику: с момента вступления в силу данной нормы было согласовано 72 ПДУ новых фондов и 274 изменений — в уже действующие фонды.

Далее, как уже упоминалось, были введены различия в сроках реализации имущества и расчётов с кредиторами при прекращении ПИФ для квалифицированных инвесторов и ПИФ для неквалифицированных инвесторов. (Во

нительной нагрузкой (можно, кстати, подумать над новой статьёй доходов).

— Вы сказали, что позже вступили в силу и другие существенные изменения в 156-ФЗ?

— Именно так. С 1 февраля 2021 года вступил в силу еще ряд важных изменений в законодательстве. Коротко их перечислю.

Во-первых, на ПИФ, предназначенные для квалифицированных инвесторов, не распространяются требования об их обязательном соответствии Типовым правилам доверительного управления, установленных Постановлением Правительства РФ. Хотя стоит отметить, что клиенты привыкли работать по типовым правилам и все равно просят, чтобы имелся какой-то шаблон, пусть не общий для всех и не такой жесткий, как прежде. Известная унификация правил клиентам удобна и востребована ими. Хотя общую матрицу теперь можно варьировать, подгонять под конкретные нужды клиента, более свободно описывать определенные моменты. Нам как спецдепу определенная унификация тоже удобна.

Во-вторых, появилась возможность при погашении паёв производить выдел имущества ПИФ.

Выдел имущества — важная и долгожданная опция. В профессиональном сообществе ее ожидали примерно с 2014 года; обсуждали на всех конференциях, во всех публичных дискуссиях. Но когда законодательная норма вступила в силу, выяснилось, что спорные вопросы, возникающие «на земле», она не всегда решает. Даже более определенно: не может решить в принципе. Законодательство (будучи разновидностью теоретической мысли) очерчивает поле деятельности; но определить регламент этой деятельности и наполнить его конкретикой способен лишь практик.

Например, два пайщика совместно владеют одним объектом; один не хочет продолжать им владеть, а второй не хочет продавать. Но выдел надо сделать, без вариантов. Или пайщик не

Выдел имущества — важная и долгожданная опция. В профессиональном сообществе ее ожидали примерно с 2014 года; обсуждали на всех конференциях, во всех публичных дискуссиях.

в силу с момента такого согласования (если самими ПДУ не предусмотрено иное).

И вот уже почти два года мы работаем по новым нормам. Согласовываем все пункты правил доверительного управления, а также дополнения и изменения, направляя в Банк России уже итоговый документ для регистрации. Соответственно мы готовились к вступлению в силу и этой нормы. В частности, потому, что наши сотрудники в принципе имеют в этой области высокие компетенции. Работая со всеми типами и категориями фондов, мы обладаем широким спектром правил доверительного управления и работками в этой области.

Это стало новым направлением нашей деятельности, причем довольно

втором случае максимальный срок для расчётов — шесть месяцев со дня прекращения ПИФ; в ПИФ для квалифицированных инвесторов максимальный срок может устанавливаться правилами доверительного управления). Кроме того, отчёт о прекращении ПИФ для квалифицированных инвесторов теперь утверждает не Банк России, а специализированный депозитарий этого фонда. Спецдеп осуществляет положенную надлежащую проверку, после чего лицо, осуществляющее прекращение фонда, направляет в Банк России уведомление о прекращении паевого инвестиционного фонда. Далее Банк России исключает паевой инвестиционный фонд из реестра паевых инвестиционных фондов.

Эта услуга в СДК «Гарант» не тарифицируется, хотя для нас является допол-



против получить высвобождающуюся долю имущества фонда, но паев у него недостаточно. Таких ситуаций — множество; все разные. Искать конкретные способы выхода из них каждый раз приходится по-новому; в рамках закона, естественно. Каждый кейс представляет собой новую задачу. Решать ее должна управляющая компания в тесном взаимодействии и предварительно обсудив со спецдепозитарием. При этом исключив возможность последующего разворота сделки, а обеспечить это очень сложно.

Однако появление новой нормы было необходимо для того, чтобы сама постановка таких задач стала возможной.

— Какие ЗПИФ сейчас развиваются быстрее?

— Спецдеп может судить о направлениях развития паевых фондов довольно точно, на основе анализа фондов, которые приходят в спецдеп на обслуживание. Исходя из этого, можно констатировать следующее. Во-первых, на рынок ЗПИФ массово выходят за инвестиции застройщики. Это наблюдалось и раньше, но сейчас процесс явно набирает серьезные обороты. Строится не только жилье, но и другие различные объекты: медицинские учреждения, торговые центры, оздоровительные комплексы, логистические центры и другие самые разные проекты.

Динамично развиваются торговые сети. Фармацевтические компании. Горнолыжные курорты, фитнес-центры... вообще, различные новые бизнесы, стартапы. Вот такой примерно перечень.

— Имеет ли «СДК «Гарант» какие-то, что называется, «фишки» при обслуживании ЗПИФов?

— Безусловно, мы имеем серьезные компетенции в обслуживании ЗПИФ, как учетные, так и юридические. Первые закрытые фонды на обслуживании СДК «Гарант» появились, если мне память не изменяет, в 2004 году. Мы еще тогда поставили себе задачу развивать именно это направление.



Дальнейшая жизнь показала, что цель была выбрана точно. Недвижимость хорошо пережила все кризисы, хотя в определенные периоды и проблемы здесь возникали, и рынок падал. Но в целом рынок недвижимости жив и пошел в рост.

Проекты в сегменте недвижимости хорошо упаковываются в оболочку ЗПИФ. Хотя формат ЗПИФ имеет лишь одну серьезную преференцию — отложенное налогообложение. Но, конечно, это серьезная преференция. И люди это понимают. Сейчас в отрасль идут серьезные инвесторы с крупными суммами и серьезными проектами.

— О суммах какого порядка идет речь?

— О нескольких миллиардах рублей, даже о десятках миллиардов. А чем крупнее клиент, тем больше наше вознаграждение. Спецдепозитарию как коммерческой структуре такое положение вещей полезно. Нам выгодно обслуживать именно большие, серьезные проекты.

Но вернемся к вопросу наших компетенций. Мы стали работать с закрытыми фондами недвижимости одними из первых: первыми сформировали такой фонд, первыми сделали дополнительный выпуск паев недвижимым имуществом. Соответственно, накопили большой опыт. Сейчас, когда клиент приходит с новым проектом, мы не просто четко понимаем, как этот проект упаковать, но

часто предлагаем несколько вариантов. Мы умеем и любим начинать работу с клиентом с нуля, с обсуждения предполагаемых проектов на этапе создания ЗПИФ. Совместно с УК прорабатываем возможные варианты, ищем пути решения стоящей перед пайщиками задачи.

Мы обладаем огромной базой работ разного рода, в том числе, ответов регулятора на конкретные запросы. Имеем большой штат квалифицированных опытных юристов, из них человек 5–7 специализируется именно на недвижимости. У нас сильная экспертиза любых проектов любой сложности: мы знакомы со всеми, пожалуй, видами существующих «подводных камней».

В том числе, в плане возможных санкций: пеней, штрафов и так далее.

Еще одно преимущество заключается в том, что весь этот огромный комплекс сервисов клиент получает через индивидуального менеджера. Разработка проекта может включать массу различных экспертиз, подготовку целого ряда документов, массу технических аспектов, зачастую общение с контрагентами фонда, общение с брокером. В этих операциях задействованы разные подразделения нашей организации. В спорных моментах подключается руководство

У нас сильная экспертиза любых проектов любой сложности: мы знакомы со всеми, пожалуй, видами существующих «подводных камней».

компании. Но клиенту не придется во всем этом путаться: он получит необходимый результат через контакт ровно с одним сотрудником — своим индивидуальным менеджером. Хотя реально на него работает значительная часть компании.

Своего рода «служба одного окна».

И все это — с максимально возможной скоростью. Если клиент приходит к нам с уже сформированным пакетом необходимых документов, то проработка даже самого сложного договора может произойти за сутки. Звучит фантастически, но это реальность. Порой приходится не вылезать из офиса, но мы справляемся: у нас отличная команда профессионалов, которая нацелена на результат.

И клиенты за это нас ценят и благодарят!

Клиент может пользоваться нашим мощным юридическим консалтингом, экономя на этом время и серьезные средства. При этом основной принцип — защита прав владельцев инвестиционных паев и управляющей компании.

Вот такие, наверное, сильные стороны у нашей компании.

— **А что можно сказать насчет потребности рынка переквалифицировать фонды для квалиинвесторов в фонды, доступные также инвесторам неквалифицированным?**

— Еще в 2008 году был предусмотрен механизм, когда неквалифицированный инвестор мог получить статус «квала». Управляющие компании, нуждавшиеся в этой возможности, ею воспользовались. Сейчас эти УК реализовали свои большие проекты. Тем более когда объекты достроены, в торговых центрах достаточное количество арендаторов.

Таким образом риски для инвесторов минимизированы. Теперь нужно либо выходить из этих проектов, либо расширять их. Расширять проект — значит, находить других инвесторов, новых. Где их взять? Их можно найти в лице инвесторов другой категории, неквалиинвесторов. Тем более что часть из них обладает серьезными ресурсами: мы это видим по притокам средств в открытые фонды. Закрытые фонды тоже заинтересованы в привлечении инвесторов с деньгами. Соответственно, рынку нужен механизм переквалификации фондов.

Такая потребность точно есть, клиенты ее озвучивают совершенно четко. Что скажет регулятор, посмотрим. Но обосновать саму позицию, собрать статистику — такое мы могли бы сделать.

— **Что еще хотелось бы поменять в законодательстве?**

— Хотелось бы изменить обязательства спецдепозитария, которые касаются движимого имущества. Сейчас законодательно предусмотрена ответственность спецдепа за хранение этого класса активов. Но практически спецдеп та-

кую ответственность нести не может в принципе. Правильной была бы такая схема, в которой УК, приобретая любые нужные активы (такую возможность она получила), сама же и несла бы ответственность за их хранение, а специализированный депозитарий осуществлял контрольные и учетные функции.

Следует признать, что ответственность специализированных депозитариев за находящиеся у нее на хранении активы была предусмотрена задолго до того, как законодательство разрешило управляющим компаниям приобретать движимое имущество. В отношении ценных бумаг это было вполне оправданно и логично, чего нельзя сказать в отношении движимого имущества, которое имеет свои особенности хранения. Оно может перемещаться, может быть использовано по своему прямому назначению (например, машины и спецтехника), может находиться в другом регионе. К движимому имуществу, которое может быть приобретено в ЗПИФ, относятся: зерно, нефть, техника, строительные материалы и другие активы, в отношении которых существуют особые порядки их хранения. Очевидно, что специализированный депозитарий — мало подходящее место для хранения таких активов.

Мне представляется, что наша позиция в этом вопросе вполне логична и обоснована. Совершенно ясно, что законодательство в отношении ответственности специализированных депозитариев за сохранность движимого имущества требует корректировки с учетом изменившихся реалий и требований рынка. **□**