

Закрытые ПИФы в России – бизнес для бизнеса?



Вот уже не первый год рынок коллективных инвестиций в сегменте паевых инвестиционных фондов (ПИФов) все больше прирастает не розницей, а проектными фондами закрытого типа. Несмотря на сложности и препятствия, которые возникали и поныне присутствуют в работе этих фондов, уже сейчас суммарная стоимость активов в закрытых ПИФах составляет более 70% (в абсолютных цифрах – 490 млрд. руб.) от общей стоимости чистых активов всех российских ПИФов (674 млрд. руб.).

Ситуация складывается таким образом, что бизнес по управлению активами закрытых ПИФов, не является теперь исключительной прерогативой участников финансового рынка. Закрытый ПИФ в тандеме с управляющей компанией стал новым технологическим решением, которое бизнес-единицы реального сектора экономики активно внедряют и используют для решения широкого спектра задач.

Все бизнес-решения, реализуемые на базе закрытого ПИФа, в зависимости от того, для решения каких задач и в какой отрасли они применяются, можно разбить на 3 укрупненные группы:

- 1) фонды – «хранители активов»;
- 2) фонды для работы с недвижимостью;
- 3) фонды государственно-частного партнерства.

Исторически первыми появились закрытые ПИФы, предназначенные для «упаковки» корпоративных активов. Создавались они в форме закрытых ПИФов акций и вкладывались в акции крупнейших российских компаний кэптивных по отношению к обслуживающей инфраструктуре фондов. Сейчас таких примеров уже много, наиболее яркие из них у всех на слуху – это и закрытый ПИФ акций «Континеталь» (ЗАО «ИНТЕКО»), и закрытый ПИФ недвижимости «Коммерческая недвижимость» (ООО «Тинькофф», Аптечная сеть 36,6), и создаваемые под управлением УК «Альянс Росно – Управление активами» фонды для структуризации корпоративных активов ряда бенефициаров российских промышленных холдингов.

Стратегия создания закрытого ПИФа – «хранителя активов» теперь уже не ограничивается «упаковкой» активов; речь идет о включении закрытого ПИФа в процесс комплексной реструктуризации активов собственников и холдинговых компаний, с целью оптимизации как владельческой, так и управленческой структуры. Краеугольным камнем в создании подобных фондов становится и защита активов от негативного воздействия таких внешних факторов, как рейдерские мероприятия и т.п.

Вслед за ЗПИФах акций на российский рынок в 2003 году вышли *закрытые ПИФы недвижимости*, которые и по сей день развиваются галопирующими темпами.

Причины этого вполне очевидны: высокие нормы доходности на рынке недвижимости и широкий спектр практического приложения инструментария закрытого ПИФа в этом сегменте рынка.

Девелоперские ЗПИФы недвижимости создаются как для финансирования строительства новых объектов на площадках застройщика – через инвестиционные контракты и договоры участия в долевом строительстве или на земле фонда – через подрядные контракты, так и для реализации проектов по реконструкции основных фондов предприятий, крупных собственников недвижимости. Отдельным направлением девелопмента, развивающегося именно на базе закрытых ПИФов недвижимости, является «земельный девелопмент», суть которого состоит, как минимум, в консолидации и переоценке земельных активов, переводе земель из одной категории разрешенного использования в другую. Зачастую, после передачи земельных активов в фонд, производится «нарезка» участков, их межевание и кадастровый учет. Все это существенно повышает стоимость этого имущества. Максимально эффективным это бизнес-решение становится, когда через фонд финансируется интенсивное развитие этого участка (прокладка коммуникаций и т.п.) и его последующая застройка.

Рентные ПИФы и фонды спекулятивных операций – инструменты, с которыми работает рентные бизнес и риэлторы соответственно. Первые формируют доходность, не облагаемую налогом на прибыль, на обособленном балансе (фонда), вторые добавочную стоимость от реализации активов в рамках фонда также относят на баланс фонда и реинвестируют полученный доход без издержек

по налогообложению.

В принципе создания практически любого закрытого ПИФа, и, прежде всего, фондов недвижимости не в последнюю очередь продиктовано заложенным в систему налогообложения фондов эффектом отложенного налогообложения. Именно на проектах с высокими темпами роста стоимости активов в долгосрочной перспективе наиболее ярко виден тот экономический эффект, который организатор и владелец проектного фонда получит от реинвестирования дохода в рамках закрытого ПИФа. На горизонте в 15 лет он может быть весьма существенным и достигать показателей доходности и роста стоимости активов трехкратно превышающих показатели работы в рамках стандартных бизнес-решений.

Государственно-частное партнерство (ГЧП) – сегодня это все чаще встречающийся термин, обозначающий инициативы бизнеса и власти в развитии экономически и социально важных и ресурсоемких проектов. Механизмы этого сотрудничества – в проектах МЭРиТ и Российской венчурной компании функционируют на базе инструментария закрытых ПИФов. Но этими примерами сегмент «фондов ГЧП» или «венчурных ПИФов» не ограничивается венчурные фонды, каких насчитывается порядка 60, создаются и на исключительно частные (негосударственные) средства, а среди фондов, реализующих стратегию государственно-частного партнерства, появляются проекты, подобные фондами Ханты-мансийского НПФ и ипотечным фондам КУИ «Ямал».

В зависимости от того, каковы принципиальные условия участия государства и бизнеса в проекте, какими активами будет распоряжаться управляющий и какую экономическую задачу будет решать ЗПИФ, использоваться могут (в т.ч., и в различных сочетаниях):

- фонды недвижимости (финансирование строительства, освоение земель, участие в рефинансировании ипотечных закладных);
- ипотечные фонды (рефинансирование ипотечных кредитов, участие в финансировании строительных проектов, взаимодействие с кредитными институтами и ипотечными агентствами);
- фонды прямых инвестиций и фонды венчурных инвестиций (финансирование наукоемких отраслей, развитие бизнеса и компаний с участием государства);
- фонды акций (управление госимуществом, реструктуризация корпоративных активов госкорпораций).

Реализация совместного с государственной властью проекта через ЗПИФ является обоюдовыгодным сотрудничеством бизнеса и власти. С одной стороны, это обеспечивает бизнесу структуру, дополнительную репутационную составляющую и финансовую устойчивость (благодаря гарантиям государственного инвестора), а самое главное, дополнительные выигрыши от особого режима налогообложения закрытых ПИФов. Для власти – это та же репутационная составляющая, инвестирование в развитие реального сектора экономики с привлечением частных средств без формирования задолженности. От эффекта отложенного налогообложения бюджет тоже выигрывает:

- не получая в текущем периоде платежей по налогу на прибыль (доходы), он не увеличивает денежную массу на коротком промежутке времени, но
- при завершении фонда в бюджет приходит существенно большая сумма налога на прибыль (доходы), т.к. и финансовый результат от проекта оказался выше (за счет текущей экономии на налогах).

Перспективы развития закрытых ПИФов как инструмента в работе бизнеса вполне очевидны. На рассмотрении в Государственной Думе находится комплексный законопроект, предусматривающий как введение новых институтов на российском финансовом рынке, отвечающих решению бизнес-задач с использованием закрытых ПИФов, так и расширение возможностей по практическому использованию фондов в строительстве, венчурном инвестировании, государственно-частном партнерстве и управлении имуществом крупных собственников и государства.