

**Мой портфель 2021:**

*Инвестиционные и жизненные  
стратегии*

| АЛРУД

| | **Инвестиции как основа  
благополучия:**

*трансграничные аспекты  
наследования и семейных отношений*

*«Дело не в том, сколько денег вы зарабатываете, а сколько денег вы сохраняете, насколько эффективно они работают на вас, и сколько поколений после вас смогут их использовать»*



Роберт Кийосаки  
Бизнесмен и инвестор

# Конфликт юрисдикций. Применимое право к наследованию

- К **движимым активам** – право последнего места жительства наследодателя
- К **недвижимым активам** – право места нахождения недвижимости
- Регистрация по месту жительства в РФ – иностранное резидентство - гражданство
- Нет возможности выбрать применимое право в завещании/совместном завещании/наследственном договоре
- **Разные составы наследников** в разных правопорядках

**Н. В!** *Если наследодатель проживал за пределами РФ, но у него осталась регистрация в РФ – риск применения российского права ко всем движимым активам (в т.ч. иностранным)*

# Дробление права на актив

## Наследование по закону

- Отсутствие завещания
- 7 очередей наследования
- 1-я очередь: **дети, переживший супруг, родители**

## Выделение супружеской доли

- Независимо от наличия/отсутствия завещания
- **50% от совместной собственности** (если нет брачного договора)
- **Н. В!** "скрытая" супружеская доля – если совместное имущество зарегистрировано на имя пережившего супруга
- Может быть выделена даже после того, как наследники получают имущество

## Выделение обязательных долей

- Если есть завещание/ наследственный договор
- Обязательные наследники (дети, переживший супруг, родители)
- Критерии нетрудоспособности:
  - Возраст до 18 лет,
  - Достижение возраста: для мужчин 60 лет, для женщин – 55 лет
  - Инвалидность I, II или III группы
- Размер обязательной доли –  $\frac{1}{2}$  от доли, которая причиталась, если бы не было завещания

- Раздел ценных бумаг между наследниками -> несбалансированность отдельных портфелей у наследников
- Возможна **долевая** собственность всех наследников на инвестиционный актив
- Раздел долей/акций компании, через которую структурировано владение, раздел пая в инвестиционном фонде – новые участники в структуре владения

# Иные риски, связанные с наследованием

- **Неосведомленность наследников** об активе -> **утеря актива** вследствие невозможности оформления наследственных прав
- **Отсутствие управления** в течение 6 и более месяцев, если наследодатель – единственный акционер и директор/уполномоченное лицо/представитель по доверенности иностранной компании, через которую структурировано владение
- **Дополнительные процедуры** в иностранном банке (совместное заявление всех наследников, KYC, legal opinions юристов по российскому праву), probate в иностранной юрисдикции – увеличение срока оформления прав
- **Ответственность по долгам наследодателя**

# Семейно-правовые риски

## Раздел имущества между супругами

- Применимое семейное право – право последнего совместного жительства (но прописка в РФ!)
- Подлежит разделу только нажитое во время брака
- Как до расторжения брака, так и после: **в течение 3 лет** с момента, когда узнал(а) о нарушении права
- Имущественные права бывшего супруга
- Доли признаются равными, если **иное не предусмотрено договором** или не решено судом
- Совместные долги - **пропорционально** имуществу
- Раздел иностранного имущества российским судом

**N. B!** Супружеская доля при наследовании

## Обращение взыскания на имущество по общим долгам супругов

- Презумпция **личных** долгов
- Признание долга **общим**, если все, полученное по обязательствам, использовано на нужды семьи
- Законопроект № 835938-7 – изменение подхода к режиму долгов, приобретенных в браке

# Российские инструменты имущественного планирования



# Брачный договор

- Граница между личными и общими активами установлена заранее
- Согласие супруга на распоряжение личными активами не нужно
- Возможность выбрать применимое право (если семья проживает в нескольких странах или у супругов разное гражданство)
- **Минимизация риска** обращения взыскания на имущество семьи по общим долгам супругов
- Комбинация с завещанием -> митигация риска выделения супружеской доли (если установлен отдельный режим)

## **Н. В!**

- Ни один из супругов не должен быть поставлен в «крайне неблагоприятное положение»
- Уведомление кредиторов о заключении брачного договора
- Риск оспаривания при банкротстве в случае несвоевременного заключения

# Личное/совместное завещание

## Особенности:

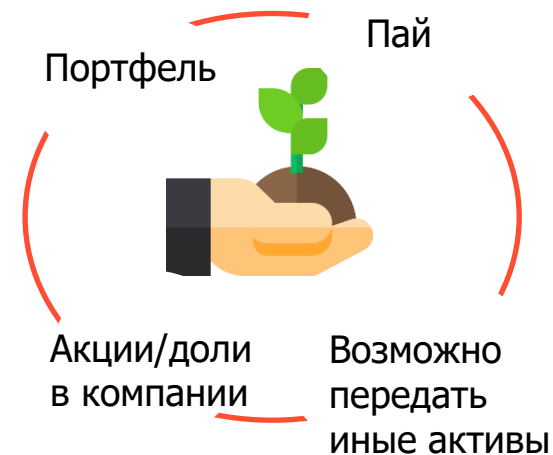
- Возможно завещать актив любым лицам в любых пропорциях
- Но! Учет прав обязательных наследников и пережившего супруга (если личное завещание)
- Нет возможности выдать «инструкции» наследникам или сократить 6-месячный срок на принятие наследства  
(Но! Может быть создан наследственный фонд)
- Назначение исполнителя завещания для организации управления бизнесом в течение срока на принятие наследства – целесообразно обсудить заранее с менеджером банка / инвестиционным консультантом

## Митигация рисков:

- Долевая собственность на актив/дробление актива, дополнительные участники (акционеры) компании
- Отсутствие управления бизнесом в течение 6 месяцев (назначение исполнителя)
- Завещательный отказ - финансирование других наследников

# Наследственный фонд

- Некоммерческая организация, учреждаемая нотариусом после смерти наследодателя в соответствии с положениями завещания
- **Целесообразно для управления активом, если:**
  - Наследники не имеют достаточных знаний и навыков/не заинтересованы в управлении
  - Необходимо обеспечить финансирование членов семьи в течение продолжительного времени
  - У наследодателя есть доверенное лицо для управления фондом
  - Портфель перейдет в фонд как единый объект (не будет разделен -> не потеряет в стоимости)
  - Нет формальных ограничений на передачу фонду иностранных активов, с учетом того, что наследование регулируется российским правом
- ***НО!* Важно обсудить вопросы управления с менеджером банка/инвестиционным консультантом**
- **Сокращенные сроки получения свидетельства о праве на наследство**
- Новые правила об обязательной доле – наследник может выбрать
- Налоговые аспекты



# Возможное применение инструментов (1)

Инструмент	Возможное применение
<b>Завещание в РФ + брачный договор (совместное завещание)</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Прижизненный раздел активов – отсутствие супружеских долей, большая свобода в завещании</li><li>• Наличие собственных средств у членов семьи в период оформления наследственных прав</li><li>• Бизнес – завещать совершеннолетним членам семьи</li><li>• Несовершеннолетним наследникам - ликвидные активы, не требующие управления/недвижимость</li><li>• Завещательный отказ - обязанности наследника в пользу третьих лиц за счет наследственного имущества (напр., оплатить учебу ребенку)</li><li>• Назначение исполнителя завещания – доверенного лица</li></ul>
<b>Иностранное завещание / траст или фонд</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• В отношении иностранных активов (ин. счета, паи, акции/доли ин. компании)</li><li>• Учет налога на наследство за границей</li><li>• КИК</li></ul>

## Возможное применение инструментов (2)

Инструмент	Возможное применение
<b>Наследственный фонд как альтернатива иностранному трасту / фонду</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Для бизнес и инвестиционных активов, портфелей (в том числе движимых иностранных активов)</li><li>• Наследники – выгодоприобретатели фонда (получают выплаты/имущество фонда в порядке и на условиях, предусмотренных наследодателем)</li><li>• Тщательное планирование вопросов управления фондом, так как нельзя протестировать при жизни</li><li>• В случае передачи иностранных активов - консультация с местными юристами/банком кас. возможности оформления прав фонда на активы / управления / дальнейшей передачи выгодоприобретателям / налоговых вопросов</li></ul>
<b>Корпоративные инструменты</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Если владение структурировано через компанию и есть бизнес партнеры: анализ уставов, корпоративных соглашений кас. порядка наследования. Внесение изменений / заключение при необходимости</li><li>• Если собственник = генеральный директор, необходимы механизмы назначения нового ГД (совет директоров, второй директор)</li></ul>

# Процедурные вопросы принятия наследства

**Активная позиция наследника** – предоставить нотариусу информацию об активе, банке, документы, подтверждающие право на пай

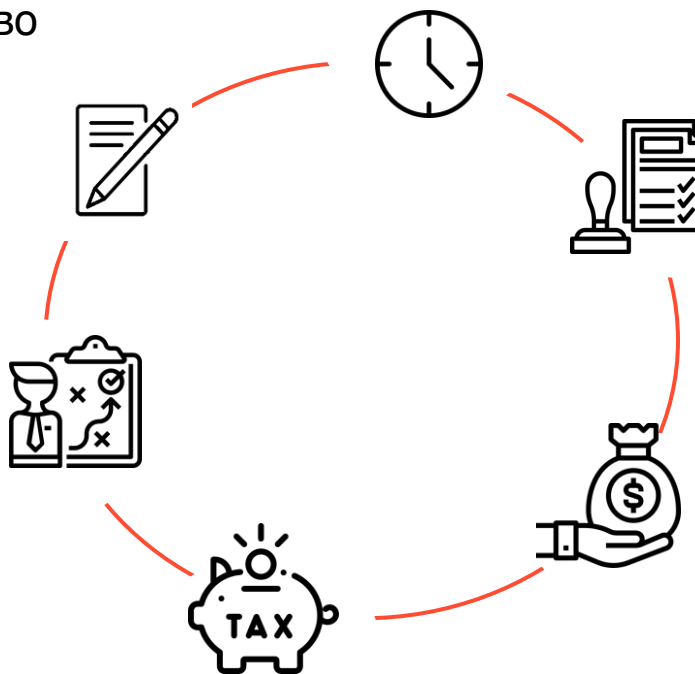
Обращение к нотариусу в течение **6 месяцев**

Поиск российского завещания – **реестр** завещаний

Наследуется только то, что прямо зарегистрировано/приобретено на имя наследодателя (акции/доли компании, пай в инвест. фонде)

Управление активом на период оформления прав наследников – **исполнитель завещания**

Нет налога на наследство в РФ. **НО!** НДФЛ на выплаты выгодоприобретателям наследственного фонда



# Особенности наследования иностранных активов

- Свидетельство о праве на наследство на **иностранные активы** – без указания конкретных активов – основание для регистрации права на портфель/счет/пай в иностранном фонде
- **Дополнительные процедуры** в иностранных юрисдикциях (probate, совместное заявление в ин. банк)
- **Налоги** в иностранных юрисдикциях



6 и более месяцев

**Российский нотариус**

Открытие наследственного дела  
Принятие наследниками наследства в теч. 6 месяцев



**Российский нотариус**

Выдача свидетельства о праве на наследство  
Обычно «общее свидетельство» на иностранные активы



срок зависит от юрисдикции

**Регистрирующие иностранные органы/банки**

Обращение наследников  
Дополнительны процедуры



**Регистрирующие иностранные органы/банки**

Регистрация права собственности наследника

# Check-list. С чего начать?

- Составить список активов и обязательств с учетом структуры владения и управления
- Определить применимое наследственное право к каждому типу активов
- Оценить семейную ситуацию на предмет выделения супружеской доли и долей обязательных наследников
- Проанализировать вопросы применимых налогов и отчетности
- Определить круг потенциальных наследников с учетом семейной и бизнес-ситуации
- Продумать и реализовать выбор наследственных инструментов
- Проинформировать наследников об активах (если они не будут указаны в завещании) либо подготовить неформальные «инструкции» наследникам/доверенному лицу





**Максим Алексеев**  
Старший партнер

E: [malekseyev@alrud.com](mailto:malekseyev@alrud.com)



**Кира Егорова**  
Советник

E: [kegorova@alrud.com](mailto:kegorova@alrud.com)



**Екатерина Васина**  
Старший консультант

E: [evasina@alrud.com](mailto:evasina@alrud.com)

Юридическая фирма АЛРУД  
ул. Скаковая, д. 17, стр. 2, 6 эт.  
Москва, Россия, 125040  
Т: +7 495 234 96 92, E: [info@alrud.com](mailto:info@alrud.com)  
[www.alrud.com](http://www.alrud.com)

**АЛРУД**

Примечание: Обращаем Ваше внимание, данная информация не является консультацией. Вся информация взята из открытых источников. Автор не несет ответственность за последствия, возникшие в результате принятия решений на основе данной информации.

2021

Новая инвестиционная парадигма?

1



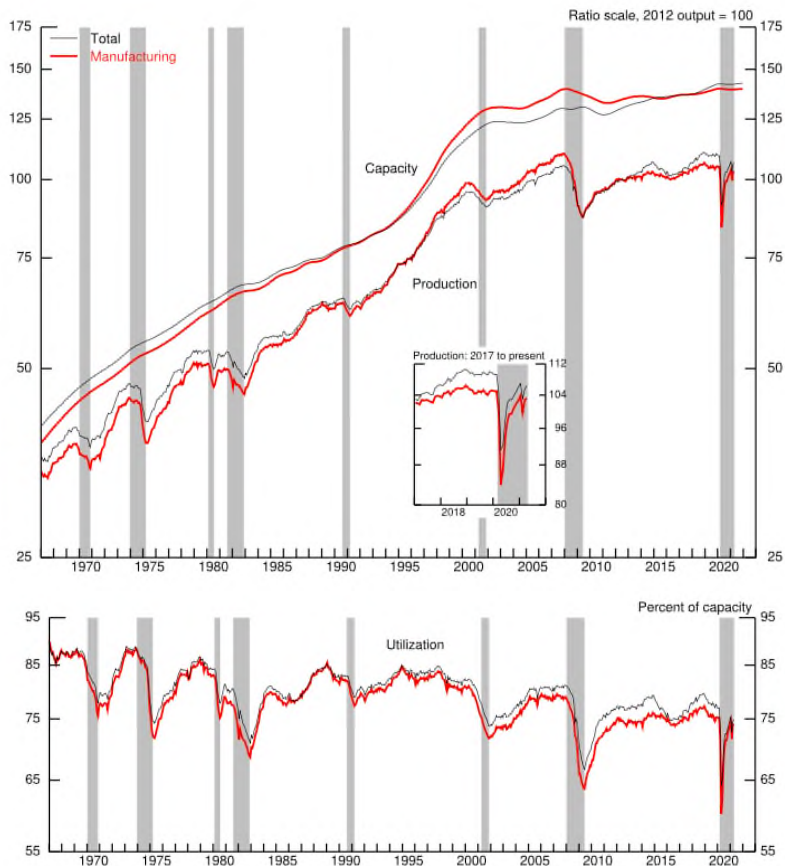
## Экономика

Призрак инфляции остается призраком

## Новая монетарная политика

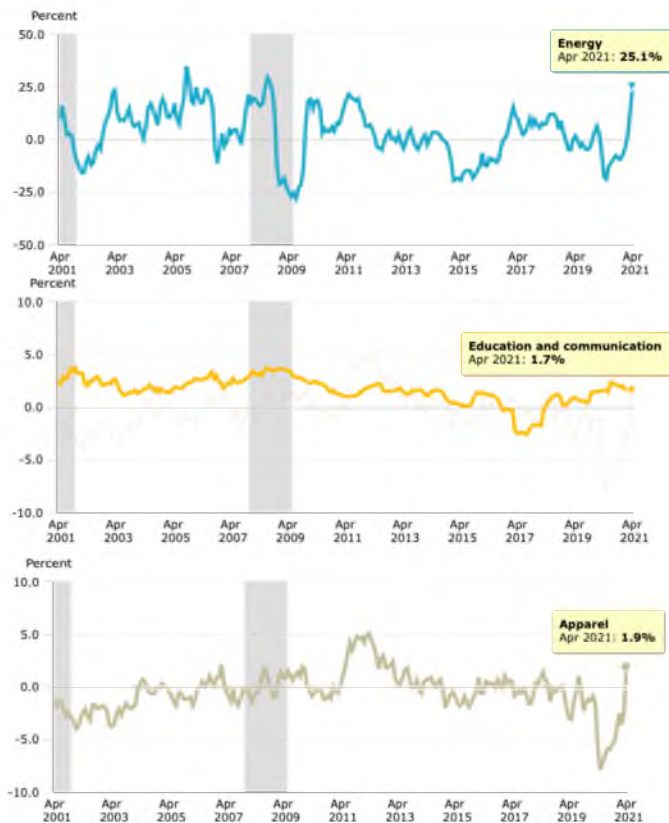
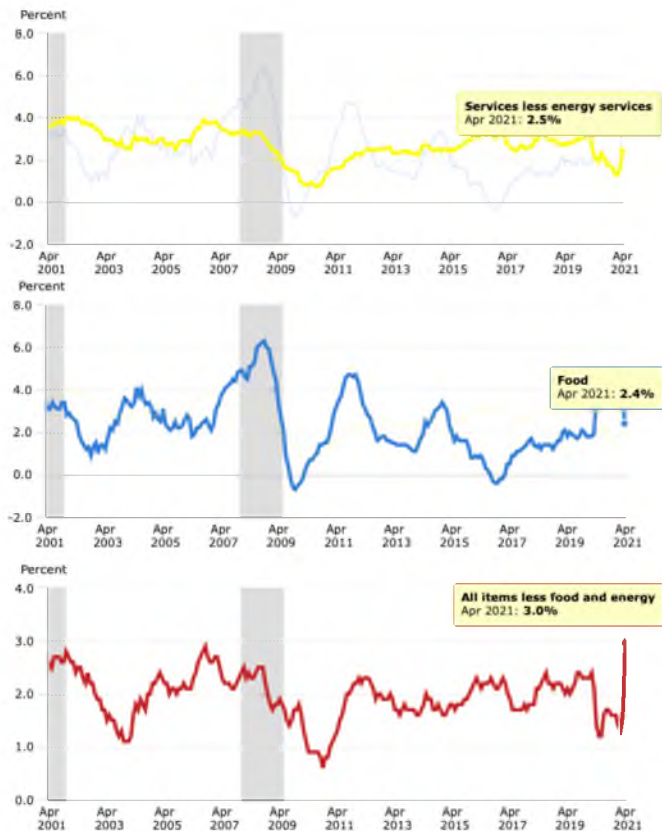


- Не говоря уже о по природе эластичных сервисах, производство в США за последние 50 лет высвободило более 15% мощностей и готово к гибкой реакции на рост спроса
- Однако похоже спрос не готов к быстрому росту – с 2008 года производство даже в условиях мягкой монетарной политики не растет. Другое дело – восполнение провала прошлых весны-лета. Отложенный спрос конечно формирует инфляцию



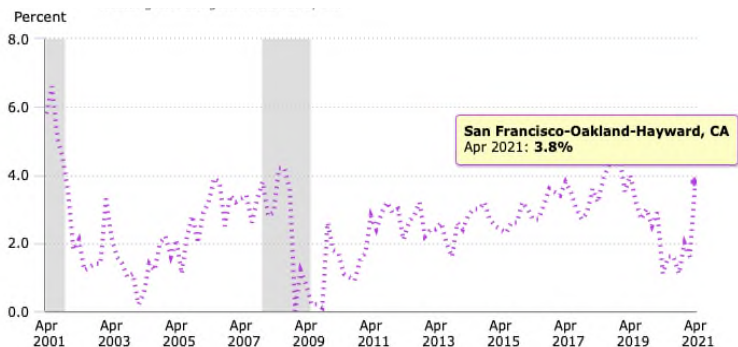
Capacity Utilization: Summary	Percent of capacity											
Capacity utilization	Average 1972- 2020	1988- 89 high	1990- 91 low	1994- 95 high	2009 low	2020 Apr.	2020		2021			
							Nov.[r]	Dec.[r]	Jan.[r]	Feb.[r]	Mar.[r]	Apr.[p]
							Total industry	79.6	85.1	78.8	85.0	66.7
Previous estimates							73.9	74.7	75.3	73.4	74.4	
Manufacturing (see note below)	78.1	85.5	77.3	84.6	63.7	60.1	73.1	73.7	74.6	71.6	73.8	74.1
Previous estimates							73.1	73.7	74.6	71.9	73.8	
Mining	87.0	86.3	84.3	88.6	78.3	81.9	79.6	80.4	82.4	74.7	81.4	82.1
Utilities	84.9	93.2	84.7	93.2	78.2	72.2	71.3	73.9	71.4	76.8	69.7	71.4
Stage-of-process groups												
Crude	86.1	87.8	84.7	90.0	76.4	80.4	81.0	81.7	82.6	72.8	78.8	80.8
Primary and semifinished	80.1	86.4	78.1	87.8	63.9	62.4	71.7	72.7	72.8	72.3	72.3	72.7
Finished	76.6	83.3	77.3	80.6	66.5	58.8	72.9	73.5	74.7	72.6	74.6	74.5

# 6 Инфляция – что мы имеем?



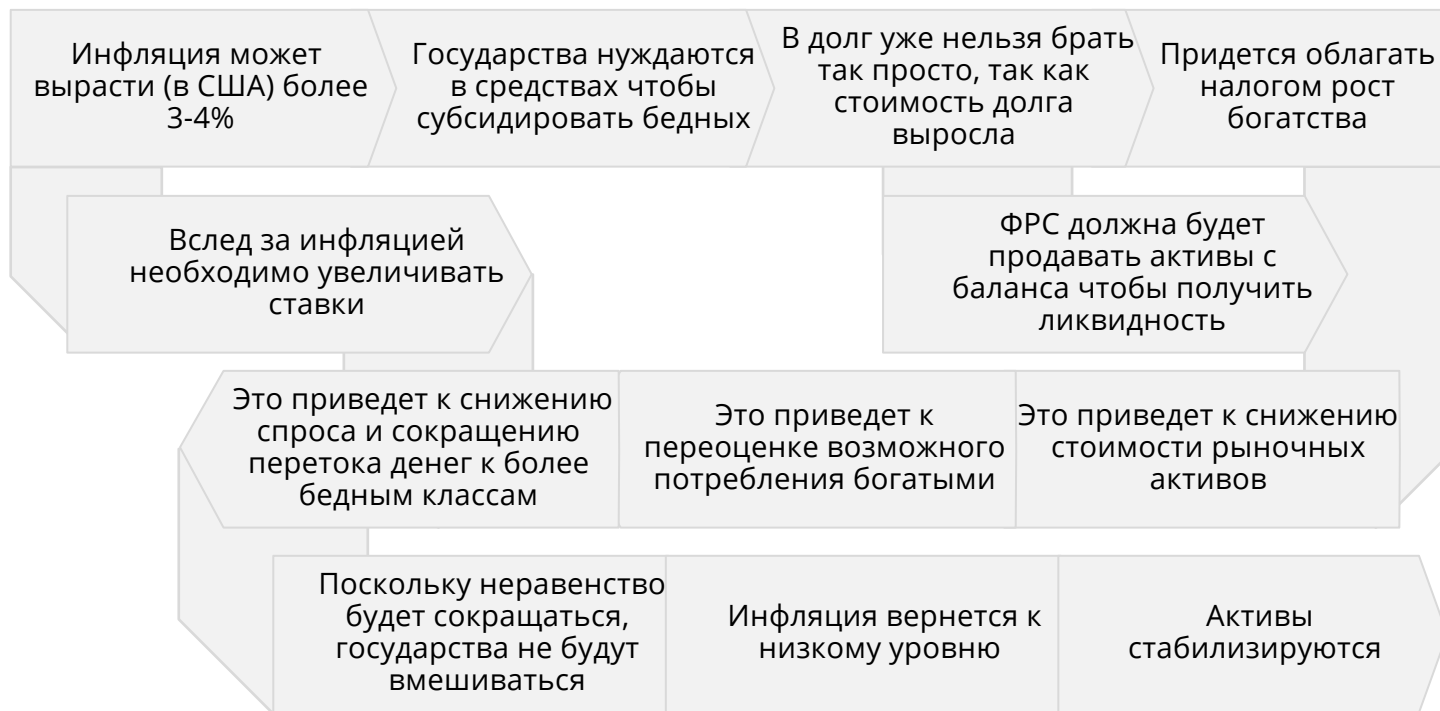
Пока (пока!) инфляция на основные группы товаров не показывает никакой экстраординарной динамики.

То же можно сказать про инфляцию в основных «центрах потребления» – metropolitan areas.





## И ее пределы



Спрос

- Рост спроса носит восстановительный характер
- Будет вторая волна роста спроса – на монетизации роста инвестиционных ожиданий

Предложение

- Может гибко реагировать на рост спроса; уровень конкуренции очень высок и потому реакция будет количественной
- Импорт способен заместить краткосрочные отставания

Монетарный агрегат

- После беспрецедентного роста в 2020 году стабилизируется
- Сложно ожидать его сокращения в ближайшее время

Инфляция и ставки

- Инфляция растет в основном за счет эффекта низкой базы, в основном в энергетических товарах. 4-5% скорее всего предел роста и далее будет снижение
- Говорить о росте ставки ФРС с уверенностью нельзя

2



# Финансовые рынки

Деньги, медиа, обратные связи

Монетарный агрегат

- Вышедшие из оборота во время локдаунов деньги устремились на рынки активов
- Программа выкупа активов добавила монетизации спросу

Спрос

- Рост монетизированного спроса привел к росту цен и росту потенциального «плеча» на рынках
- Низкие ставки кредитования способствовали росту цен

Предложение

- На фоне роста цен предложение на продажу сократилось, способствуя дальнейшему росту цен
- Сформировались новые предложения (IPO, SPAC), рост цены компенсировал снижение предложения в остальных активах

Участники рынка

- Рост количества «непрофессиональных» участников рынка приводит к росту волатильности и потере «консенсуса»
- Рост плотности коммуникации приводит к росту позитивных обратных связей в процессах инвестирования

**Классическая теория****Новая реальность**

Безрисковое размещение средств является серьезной альтернативой

Безрисковое размещение средств не является альтернативой

Прогнозы стоимости бумаги делают профессионалы

Спрос на бумагу определяется перспективами бизнеса, которые оценивают непрофессионалы

Стоимость ценной бумаги определяется прогнозным денежным потоком

Стоимость ценной бумаги определяется спросом на неё, с учетом «спирали реакции»

Инвесторы получают информацию централизованно от небольшого количества контрагентов

Инвесторы получают информацию децентрализованно, внутри своих групп, от лидеров мнений и друг от друга

Историческая динамика не дает возможности строить прогнозы

Историческая динамика убеждает массу инвесторов в бесконечном повышении тренда

Элемент «рынка» сравнительно легко отделить от элемента квалификации инвестора, последняя добавляет качества к результату

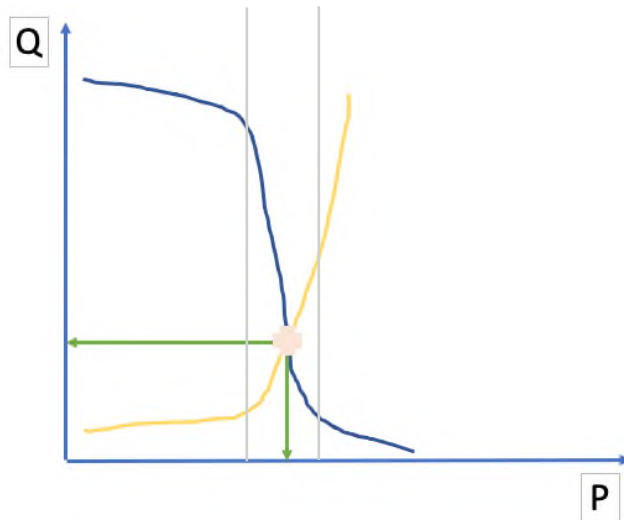
Квалификация инвестора заставляет его проигрывать рынку, а не обыгрывать его

Волатильность сглаживается обратной реакцией

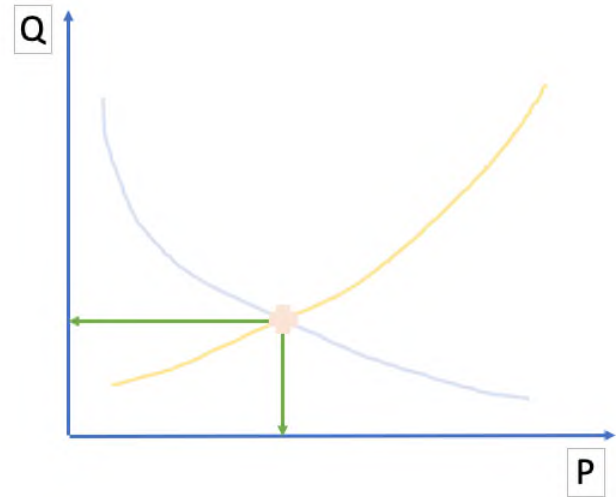
Волатильность усиливается резонансно

Цена ценной бумаги определяется спросом и предложением, как и любого другого товара

На классическом рынке есть консенсус относительно цены

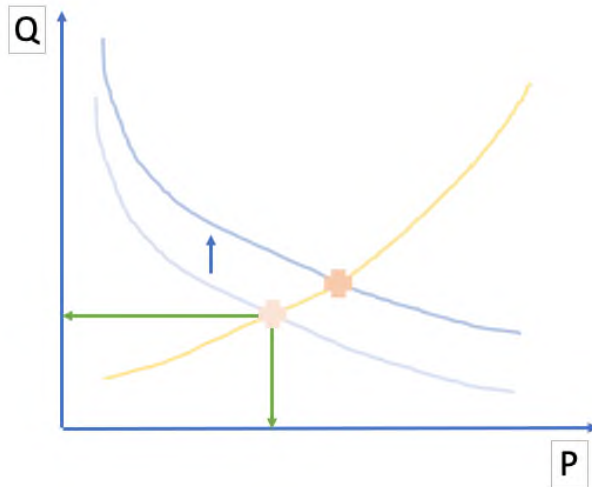


На современном рынке консенсуса нет



Увеличение денежной массы без роста потребления увеличивает сбережения и сдвигает кривую спроса на ценную бумагу вверх.

Цена растет и растут объемы



Рост цены и объемов заставляет владельцев пересмотреть свои оценки и снизить продажи. Кривая предложения идет вниз.

Цена растет, объемы снижаются

