

Илларионов Владимир Александрович

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ КАК ИНСТРУМЕНТ РАЗВИТИЯ ЗЕМЕЛЬНОГО РЫНКА И ПРИВАТИЗАЦИИ ЗЕМЕЛЬНЫХ УЧАСТКОВ РЕСПУБЛИКИ ТАТАРСТАН

Ключевые слова: доверительное управление, закрытый инвестиционный паевой фонд, имущественный комплекс, земельная недвижимость.

Рассматривается задача формирования механизма финансового обеспечения земельного рынка, который обеспечил бы перераспределение земельных ресурсов из устаревших и бесперспективных систем их использования в современные и нового технологического уклада на основе использования эффективных финансовых механизмов – закрытых паевых инвестиционных фондов недвижимости.

Keywords: asset management, private investment fund, property complex land real estate.

The problem of the formation of land market mechanism of financial support that would land redistribution of resources from obsolete and useless their systems using modern and new technological mode through the use of effective financial mechanisms-closed real estate mutual fund.

Введение

Имущественный потенциал Республики Татарстан, связанный с землей огромен, общая площадь земель республики составляет 6 млн 700 тыс. га, однако следует признать, что в настоящее время процессы земельного реформирования протекают неоправданно медленно, пути перехода земли к эффективным пользователям весьма затруднительны.

Перед земельным и финансовым рынками стоит задача формирования такого механизма финансового обеспечения земельного рынка, который обеспечил бы перераспределение земельных ресурсов из устаревших и бесперспективных систем их использования в современные и нового технологического уклада на основе использования эффективных финансовых механизмов.

Решением этой задачи может быть доверительное управление земельными имущественными активами в виде закрытых инвестиционных фондов земельной недвижимости, которые дадут широкие возможности для концентрации капитала денежного, земельного, и иного имущественного, а так же надежно обеспечат дешевый кредит под залог ценной бумаги, обеспеченной земельной недвижимостью (как известно, под залог ценных бумаг кредитор дает минимальную кредитную ставку).

Речь идет о концентрации земельных, имущественных и кредитных ресурсов в точках их роста для эффективного использования ресурсов республиканской земельной недвижимости, формирования земельной ипотечной системы, получения прибыли от эксплуатации земельной недвижимости.

Основой механизм закрытых паевых инвестиционных фондов недвижимости (ЗПИФ) для рынка земельной недвижимости является комплексное использование недвижимости и прав на нее, фондовых инструментов, кредитно-финансовых процедур, земельного и денежного капиталов.

При этом в качестве объектов управления выступают имущественные активы: земельные участки, недвижимость, имущественные комплексы, права на имущество (в том числе аренда на землю), ценные бумаги, кредитные механизмы, управляемые через регулирование обращения фондовых инструментов (в том числе ипотечных), обеспеченных соответствующими активами.

Управляет объектами коммерческая управляющая компания на основе договора о доверительном управлении, заключенном с инвесторами имущественного актива.

В целом механизм применения инвестиционных фондов позволит наиболее тесно увязать интересы государства, управляющей компании (частного бизнеса) и индивидуальных пайщиков.

На рынке Республики Татарстан уже работает ряд ЗПИФов, которые нацелены на инвестиции как в землю сельхозназначения в регионах (через покупку акций сельхозпредприятий, владеющих землей), так и на земельные участки, расположенные в федеральном центре. В последние годы на земельном рынке стали

активно использовать уже известные татарстанские ЗПИФы – например: «АК БАРС – Земельный фонд»; «Земельный капитал»; «Берег» и тому подобные.

Как сообщила татарской деловой газете «eТатар.ру» Рушана Гарифуллина, заместитель генерального директора компании первого в Татарстане земельного паевого инвестиционного фонда «АК БАРС – Земельный фонд», инвестиции в основном осуществлены в сельскохозяйственные угодья, расположенные в Татарстане. Цель фондов семейства АК БАС – привлечения денежных средств для реализации своих собственных проектов в области сельского хозяйства. Расчет сделан на то, что в настоящее время земля является недооцененным активом, но с каждым моментом времени стоимость земли растет, кроме того имеют значение определенные налоговые льготы ЗПИФов по Закону №156-ФЗ [1]. Как прогнозируют аналитики, доходность этого ПИФа может составить около 15% годовых» [1].

Правовая база инвестиционных фондов

Уже достаточно давно вступивший в силу вышеупомянутый Федеральный закон от 29.11.2001 №156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» (далее – Закон) стал основополагающим для предлагаемой схемы организационно-производственного формирования республиканского земельного рынка через функционирование акционерных и закрытых паевых инвестиционных фондов недвижимости, обеспечивающих как интересы мелких, средних, крупных инвесторов, так и республиканские и районов республики интересы [2].

Закон полно и детально определил статус паевых инвестиционных фондов и обозначил основные особенности акционерных инвестиционных фондов. Для регулирования деятельности этого института инвестиционных фондов было выпущено большое количество нормативных правовых актов, что позволило детально проработать подзаконную нормативную базу.

По Закону паевой инвестиционный фонд не является юридическим лицом. В связи с этим, операции с активами паевого фонда не облагаются коммерческими налогами (например, налогом на прибыль), что является существенным экономическим стимулом для развития данного организационного направления

на земельном рынке. Паевой фонд представляет собой обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного учредителями в доверительное управление управляющей компании, и доходов, полученных в процессе такого управления.

Имущественные комплексы – это совокупность движимого и недвижимого имущества и прав на них. Под недвижимым имуществом понимаются, кроме земельных участков, участки недр, водные объекты, леса, предприятия как имущественные комплексы, здания, сооружения, жилые и нежилые помещения, кондоминимумы и все объекты, которые неразрывно связаны с землей. Таким образом, закрытые паевые инвестиционные фонды являются сферой обращения на фондовом рынке земельного имущества в форме ценных бумаг. В состав активов инвестиционного фонда недвижимости могут входить деньги и ценные бумаги.

Инвестиционными фондами управляют профессиональные участники рынка ценных бумаг. Четырехзвенная система управления и контроля (управляющая компания – аудитор – депозитарий – регистратор) повышает надежность фондов и уровень контроля над действиями управляющей компании.

Под обеспечение имущественных активов фонда выпускаются инвестиционные паи и ипотечные сертификаты участия – ценные бумаги, которые логично вписываются в существующие кредитные системы. Федеральный закон от 11.11.2003 №152-ФЗ (ред. от 29.06.2015) «Об ипотечных ценных бумагах» [3] существенно раздвигает сектор применения этих ценных бумаг на финансово-кредитном рынке страны. Такие бумаги могут являться для коммерческих банков залоговым инструментом для выдачи достаточно дешевых ипотечных кредитов, так как этот залоговый инструмент обеспечивается не подверженной инфляции недвижимостью (землей, зданиями, имущественными комплексами).

Закон об инвестиционных фондах установил систему мер, направленных как против явных злоупотреблений на фондовом рынке, так и на предотвращение неоправданных предпринимательских рисков. К основным элементам этой системы относятся независимая оценка активов, аудит хозяйственной деятельно-

сти, контроль со стороны уполномоченных государственных органов. Законодательная база предусматривает многоуровневую систему контроля деятельности управляющей компании со стороны государства и пайщиков фонда. Службы Банка России по финансовым рынкам (СБРФР), которая формирует и отслеживает нормативные правила действия всех инвестиционных фондов России, установила жесткие нормативы относительно величины капитала управляющей компании, видов ее деятельности, квалификации персонала, содержания активов фонда и ряд других показателей.

Система управления рисками выстроена достаточно прочно и надежно – средства инвесторов отделены от средств управляющей компании (учитываются на отдельном балансе). Действия управляющего контролируются специализированным депозитарием, который не пропустит противозаконных сделок и сообщит в регулирующий орган о сомнительных операциях. Возможность управляющей компании «отщипывать» часть средств в свою пользу ограничена законодательно (не более 10% от среднегодовой стоимости чистых активов, на практике – в среднем 6–7%).

Количество паев, принадлежащих каждому инвестору, учитывает отдельный спецрегистратор. За достоверностью отчетности следит аудитор. Поскольку паевой инвестиционный фонд не является юридическим лицом, он не платит налог на прибыль. За все время существования российских инвестиционных фондов не было ни одного скандала, связанного с недобросовестностью управляющей компании.

Немаловажным достоинством инвестиционных фондов (по закону ФЗ-№156) является защита прав акционеров и владельцев инвестиционных паев. С помощью паевого фонда пайщики (фактически – учредители фонда) получают налоговые льготы по операциям с активами, что в числе прочих факторов также отличает его от акционерного фонда. Это связано с тем, что доходы фонда налогами не облагаются.

Пайщик паевого фонда получает доход, аналогичный дивидендам акционерного общества. На договорные проценты от этого дохода существует сама

управляющая компания. Поэтому, основная цель работы управляющей компании – повышение доходов пайщиков.

Постановление ФКЦБ РФ от 14 августа 2002 г. №31/пс «Об утверждении Положения о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов» [4] относит к категории инвестиционных фондов недвижимости только закрытые паевые инвестиционные фонды и акционерные инвестиционные фонды.

Закрытые паевые инвестиционные фонды существуют в России уже 15 лет (де-юре) и более 20 лет де-факто, сейчас они выглядят потенциальными лидерами российского рынка коллективных инвестиций.

Закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости (ЗПИФы) не размещают свои средства на фондовом рынке (как, например, открытые и интервальные паевые инвестиционные фонды, работающие на рынке ценных бумаг), а вкладывают их в долгосрочные проекты – недвижимость и строительство, покупку и реструктуризацию промышленных и сельскохозяйственных предприятий, венчурное инвестирование.

В имущество фондов могут быть переданы не только недвижимость или денежные средства, но и права на недвижимость, в том числе на землю. Это своего рода институт сосредоточения в единое целое объектов недвижимости, прав на них и крупных пакетов акций с целью управления ими.

Этот механизм способен связать раздробленные инвестиционные ресурсы земельного рынка и направить их в экономику республики. При этом его основные цели управления – инвестирование в сельскохозяйственные земли, в рост урожая; удешевление строительства жилых домов; рост дивидендных выплат и предпродажная подготовка компаний, недвижимости.

Главная задача управляющей компании – это эффективное участие в проведении финансового менеджмента в тех предприятиях (в том числе сельскохозяйственных), чьи пакеты акций, паи, земельные доли входят в актив фонда.

По существу, закрытый фонд – это инструмент формирования и управления проектами недвижимости, организация процесса реинвестирования в земельную

составляющую, в сельскохозяйственные, промышленные предприятия, в строящиеся объекты, а также реорганизация финансовых потоков. Это способ создания системы управления группами предприятий единой направленности, в том числе за счет выстраивания технологических цепочек из предприятий различных отраслей (сельскохозяйственной, перерабатывающей, пищевой, строительной и т. д.).

Принципы и механизмы функционирования ЗПИФов как институтов инвестирования на рынке земельной недвижимости, их бизнес-идеология безусловно, иные, чем у ряда других формирований (акционерных обществ, долевых сельскохозяйственных предприятий, холдинговых промышленно-сельскохозяйственные структур, ферм и т. д.). Это касается не только объектов, объемов и сроков инвестирования, но в первую очередь мотивацией, целей и задач инвесторов, роли управляющего звена. В данном случае – управляющей компании, самой системы взаимодействия управляющей компании с инвесторами – отчетности, раскрытия информации, согласованности принципиальных параметров функционирования ЗПИФов.

Использование сельскохозяйственных земель в данном механизме предполагается осуществить путем ввода в активы ЗПИФов прав на аренду этих земельных участков. Иного пути применения сельскохозяйственных земель на инновационном и кредитном рынках, в связи с сохраняющимся пока что запретом на приватизацию сельскохозяйственных земель и запретом использования их в виде залога для получения ипотечного кредита, в существующей в настоящее время правовой базе Российской Федерации просто не существует.

Что касается акционерных инвестиционных фондов, то они по-прежнему создаются в форме открытых акционерных обществ, то есть находятся в сфере действия законодательства, регулирующего правовое положение юридических лиц с требованиями, предъявляемыми к участникам инвестиционного процесса. В отличие от паевого инвестиционного фонда, акционерный инвестиционный фонд недвижимости – это юридическое лицо, акционерное общество в соответ-

ствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах». Акционерный инвестиционный фонд недвижимости фактически является инструментом имущественной приватизации на основе Федерального закона «О приватизации государственного и муниципального имущества».

Схема приватизации земли

Во исполнение Земельного кодекса РФ и с целью эффективной реализации республиканского земельного ресурса автор предлагает создать республиканскую сеть инвестиционных фондов (активов) земельной недвижимости в виде республиканского инвестиционного фонда недвижимости. Который состоит из промежуточного акционерного и основного закрытого паевого инвестиционных фондов недвижимости, управляемых одной коммерческой управляющей компанией.

Акционерами и пайщиками являются государственные и муниципальные владельцы земельного имущества, до окончательной передачи его в частную собственность.

На основе такой инвестиционной схемы целесообразно провести приватизацию земель и размещенной на них недвижимости введением их в уставной капитал акционерного фонда с последующим переводом в актив закрытого паевого фонда. Обоими фондами управляет одна компания, на основе заключения с исполнительной властью республики (администрацией района) договора о доверительном управлении. При достижении достаточно эффективного уровня капитализации эксплуатируемой земельной недвижимости она окончательно передается в частную собственность.

Как представляется, это может быть конкретный реальный эффективный инвестиционный шаг, стимулирующий развитие земельной составляющей экономики республики, дающий коммерческой управляющей компании возможность получения прибыли от эксплуатации республиканской земельной недвижимости, с получением ее в собственность через механизм повышения доходности. При этом сама республика получает существенную прибыль от управляемой недвижимости.

Таким образом, с одной стороны, республика и районы республики осуществляют процедуры приватизации земли, с другой – будут получать существенную, гарантированную в договоре о доверительном управлении прибыль от гораздо более эффективного управления земельной недвижимостью коммерческой управляющей компанией, чем, например, в существующих в настоящее время сельскохозяйственных долевых предприятиях.

Если деятельность управляющей компании не удовлетворяет пайщиков (республику, районы республики), то они могут поставить вопрос о смене управляющей компании, передать активы своего фонда в управление другой компании. Фактически речь идет о создании механизмов государственного капитализма на рынке собственности на землю.

Конечная цель предлагаемой схемы [рис.1] – запустить в оборот земельные ресурсы, не утрачивая на определенный период времени государственной собственности и республиканского контроля на них.

Если в течение нескольких лет прибыли нет – земля передается в управление другой компании, т.е. происходит эволюционная смена управляющей компании.

Если прибыль идет и земля работает, то по истечению срока доверительного управления по существу произойдет выкуп земли и она поступает в собственность управляющей компании.

В рамках решения задач такого рода необходимо приватизировать земельные участки путем внесения их в уставной капитал акционерного фонда недвижимости, осуществив этим переход прав собственности на землю из государственной в акционерную. Для этого целесообразно создать акционерный инвестиционный фонд недвижимости, активы которого наполнялись бы республиканской собственностью, а управление фонда было бы доверено прошедшей конкурсный отбор коммерческой управляющей компании. Это хорошо корреспондируется с содержанием Федерального закона «О приватизации государственного и муниципального имущества», по которому любое государственное или муниципальное имущество, в том числе земельные участки и размещенные на

них имущественные комплексы, отчуждаются (приватизируются) в собственность юридических лиц исключительно на возмездной основе – за плату на конкурсной основе, либо посредством передачи в государственную или муниципальную собственность акций открытых акционерных обществ, в уставный капитал которых вносится государственное или муниципальное имущество.

Как и любому акционерному обществу, акционерному инвестиционному фонду недвижимости (в отличие от закрытого паевого инвестиционного фонда недвижимости) при осуществлении сделок с имуществом необходимо платить налоги, например, на прибыль.

Кроме того, механизм выпусков и обращения акций, как эмиссионных ценных бумаг, достаточно сложен. В дополнение к проблемам жесткого контроля ФКЦБ РФ за деятельностью управляющей компании прибавится волокита в деле подготовки и представления постоянной отчетности акционерного общества перед данной комиссией. Инвестиционные паи, в отличие от акций, не являются эмиссионными ценными бумагами, их выпуски и обращение облегчены.

Поэтому, в рамках вышеизложенного, а также по ряду причин, приведенных ниже, для экономического стимулирования необходимо использовать механизм закрытого паевого инвестиционного фонда недвижимости.

Таким образом, по мнению автора, целесообразно одновременно создать:

I. Акционерный фонд, назовем его ОАО «Республиканский инвестиционный фонд недвижимости» – для ввода в его актив приватизируемых земельных участков и размещенных на них имущественных комплексов.

II. Закрытый паевой инвестиционный фонд недвижимости, назовем его «Закрытый паевой инвестиционный фонд «Республиканский инвестиционный фонд недвижимости» – для последующего перевода в его активы содержимого акционерного фонда (земли и имущественных комплексов), с целью получения налоговых льгот в рамках осуществления хозяйственно-финансовых операций с активами фонда. При этом активы земельной недвижимости переводятся в обмен на инвестиционные паи. То есть, республика получает взамен земельной недвижимости оформленные в виде ценных бумаг – инвестиционные паи, по которым

осуществляются выплаты дивидендов. Их величина и сроки должны быть оговорены в договоре о доверительном управлении. Как только определенный объем полученной доходности достигнут, земля передается в частную собственность управляющей компании.

Общая схема приведена на рис. 1, на котором видно, что управляющая компания управляет имущественным комплексом недвижимости, полученным от республики с целью:

- получения прибыли от эксплуатации имущественных комплексов, земли, расположенной на ней недвижимости;
- организации процесса реинвестирования предприятий и реорганизации финансовых потоков;
- повышения эффективности менеджмента предприятий, чьи контрольные пакеты акций, паев, долей входят в активы фонда;
- сдачи в аренду земельных участков, в том числе сельскохозяйственного назначения;
- выстраивания цепочки предприятий с целью снижения расходов и увеличения прибыли;
- предпродажной подготовки и продажи компаний, недвижимости, земельных участков;
- увеличения кредитных каналов;
- реализации непрофильных активов;
- организации подготовки проектов и разработки на их основе бизнес-планов и инвестиционных предложений, связанных с землей и недвижимостью;
- оптимизации системы налогообложения, с целью увеличения доходов пайщиков.

То есть, управляющая компания квалифицированно управляет инвестиционными активами, обеспеченными финансовыми инструментами, недвижимостью и землей, которые могут только расти в цене.

Схема создания инвестиционного фонда недвижимости «Республиканский инвестиционный фонд недвижимости»

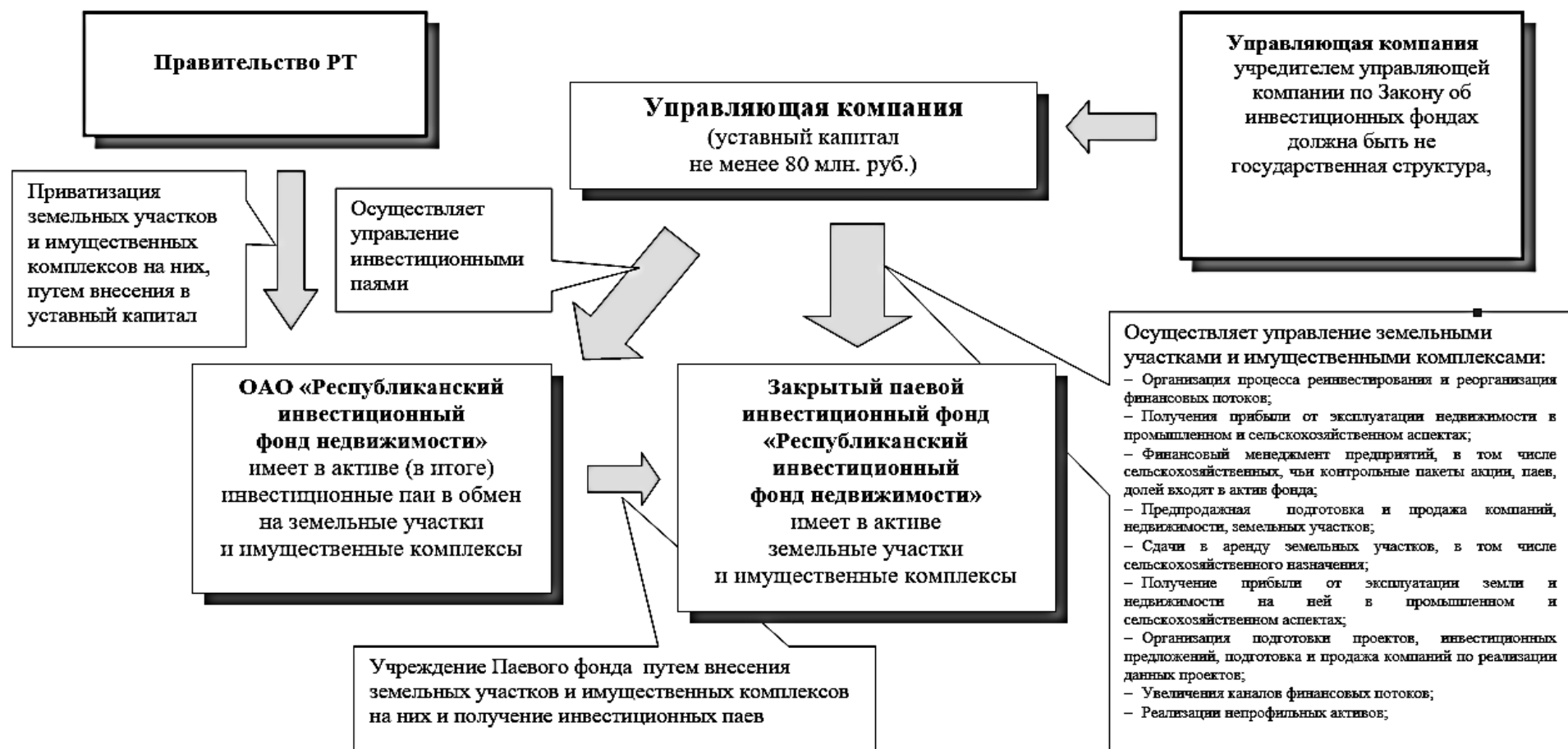


Рис. 1

Почему республике выгодна предлагаемая схема

Управляющая компания инвестиционного фонда недвижимости существует за счет процентов от прибыли, полученной от управления активом фонда. Существующая практика заключения договоров о доверительном управлении между управляющей компанией и пайщиками, вносящими свое имущество в активы фондов такого рода показывает, что управляющие компании получают по договору в среднем 20% прибыли от эксплуатации активов фонда. Остальные 80% — это собственность учредителей фонда (пайщиков).

То есть, если республика через инвестиционный фонд недвижимости передаст в доверительное управление имущество, или права на имущество (например, права на аренду сельскохозяйственных земельных участков), то в таком случае Республика Татарстан будет получать около 80% от прибыли.

Управляющая же компания, с целью увеличения своих доходов будет интенсивно повышать эффективность управления переданного ей имущественного актива.

Потерянный государством при этом налог на прибыль (24% от прибыли) будет более чем в три раза компенсирован получаемыми республикой 80-тью процентами всей прибыли от эксплуатации имущества.

Очевидно, что 80% республиканской прибыли существенно больше, чем 24% налогов. При этом сохраняется контроль за земельным имуществом в виде управления инвестиционными паями, обеспеченными активами инвестиционного фонда недвижимости.

При такой схеме регулировать земельный рынок будут: прибыль управленца-частника, республика-пайщик и законодательная база.

Заключение

Созданием системы республиканской инвестиционных фондов земельной недвижимости можно добиться концентрации капитала, недвижимости и земли, повышения уровня кооперации и управляемости.

Это позволит централизовать финансовые ресурсы, увеличить объемы промышленного, сельскохозяйственного, продуктового производства, жилищного и дорожного строительства, расширить инфраструктуру и стимулировать инвестиции в пользу основного капитала.

В то же время даст начало созданию условий для:

- повышения экономической эффективности сельскохозяйственного производства;
- разработки и реализации механизмов мягкой реорганизации убыточных предприятий, оптимальных для сельской местности;
- предотвращения дальнейшего снижения жизненного уровня жителей села посредством создания условий для развития мелкотоварного производства и не-сельскохозяйственных видов занятости;
- создания условий для развития первичной переработки на селе;
- создания новых механизмов государственного финансирования сельскохозяйственной отрасли и инвестирования в сельскохозяйственное производство, в т. ч. на залоговой основе.

Таким образом, на рынке земельной недвижимости институт закрытого паевого фонда недвижимости начнет выполнять не только функции портфельного инвестора, но и частично действия, присущие инвестиционному банку, юридической и консалтинговой компании, стратегическому инвестору.

Перспектива – увеличение капитализации республиканской земли.

Список литературы

1. «eTatar.ru» – татарская деловая газета [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://etatar.ru/> 11.11.2015
2. Федеральный закон от 29.11.2001 №156-ФЗ «Об инвестиционных фондах»
3. Федеральный закон от 11.11.2003 №152-ФЗ (ред. от 29.06.2015) «Об ипотечных ценных бумагах»

4. Постановление ФКЦБ РФ от 14 августа 2002 г. №31/пс «Об утверждении Положения о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов».

Илларионов Владимир Александрович – канд. экон. наук, доцент кафедры экономики производства ФГАОУ ВПО «Казанский (Приволжский) федеральный университет», Россия, Казань.
