

**ИСПОЛЬЗОВАНИЕ КОНСТРУКЦИИ ЗАКРЫТОГО ПИФА
В ИНСТИТУТЕ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА
THE APPLICATION OF A CLOSED MUTUAL FUND STRUCTURE
AT THE INSTITUTE OF PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIPS**

БУЛГАКОВ М.М., аспирант, Университет управления «ТИСБИ»

E-mail: mb-88@mail.ru

BULGAKOV M., a post graduate student, the University of Management «TISBI»

E-mail: mb-88@mail.ru

Аннотация

В статье рассмотрены новые возможности использования конструкции закрытого паевого фонда в качестве инструмента государственно- частного партнерства. В качестве примера представлен расчет проекта финансирования строительства крупного спортивного объекта с использованием Закрытого ПИФа. На основании данных расчетов проведен анализ преимуществ применения конструкции паевого фонда в подобных проектах. В результате доказано, что предлагаемая схема финансового партнерства является более выгодной и имеет ряд других преимуществ перед традиционным бюджетным финансированием социально значимых проектов.

Abstract

In the article the possibility of using new design of a closed-end mutual fund as an instrument of public-private partnerships is analyzed. As an example, a calculation of project financing structure of a large sports facility using a private mutual fund is given. On the basis of these calculations the advantages of using design in a mutual fund such projects are discussed. As a result, it is proved that the proposed scheme of a financial partnership is more profitable and has several other advantages over the traditional budgetary financing of social projects.

Ключевые слова: закрытый паевой инвестиционный фонд, ПИФ, государственно-частное партнерство, социально значимый объект, национальный проект, инвестиции, финансы

Key words: closed mutual investment fund, mutual investment fund, public-private partnership, socially important object, national project, investments, finances.

Паевые инвестиционные фонды закрытого типа в настоящее время являются одним из наиболее перспективных механизмов реализации инвестиционных проектов, требующих значительных финансовых ресурсов. Одним из новых направлений использования конструкции закрытого ПИФа может стать финансирование социально значимых объектов недвижимости через закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости.

В качестве достоинств использования закрытого ПИФа можно отметить следующие:

- а) полный контроль над проектом, который достигается за счет одновременного управленческого и инвестиционного участия соинвесторов;
- б) эффективный способ привлечения частного и публичного финансирования в проект;

в) более высокие темпы реализации проекта достигаются за счет возможностей безналогового реинвестирования полученных доходов;

г) разделение рисков участников проекта и самого проекта;

д) контроль расходования бюджетных средств обеспечивается информационной открытостью инструмента, что нивелирует риски нецелевого использования денег и несанкционированного выбытия имущества;

е) информационная прозрачность, в свою очередь, является дополнительной гарантией интересов действующих инвесторов и способствует привлечению в проект новых.

В условиях нестабильной экономической ситуации закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости при правильном их применении в новых механизмах инвестирования могут стать оплотом привлечения инвестиционных ресурсов, а также стать стабильным инструментом для решения назревших социальных задач.

В настоящее время существует два варианта реализации проектов ГЧП с применением закрытых фондов. Различаются они способом участия государства. Условно эти способы можно обозначить как «прямое» и «опосредованное» участие:

– «Прямое» участие государство принимает в реализации проектов, связанных с венчурным финансированием при посредничестве «Российской венчурной компании» (ОАО со 100%-ным участием государства). РВК призвана инвестировать средства в создание нескольких десятков венчурных ПИФов по всей стране, которые, в свою очередь, должны профинансировать 100-200 «стартапов» в российской экономике.

– «Опосредованное» участие вызвано тем, что по действующему законодательству прямое внесение государственного имущества в закрытый фонд невозможно.

Реализация подобных механизмов удовлетворяет задачам национального проекта «Доступное жилье», а также целому ряду иных федеральных целевых программ, базовым принципом которых определено развитие различных форм ГЧП с целью привлечения средств внебюджетных источников.

Но следует отметить, что «прямое» участие государства в проекте реализуется лишь через российскую венчурную компанию, которая уполномочена за счет выделенных ей средств являться учредителем множества закрытых инвестиционных венчурных фондов по всей стране. И главная задача таких фондов – изыскивать стоящие инновационные и высокорисковые проекты, поддерживать финансовыми ресурсами зарождающиеся научно-технические проекты вузовских программ и инвестировать средства в их развитие и реализацию.

Что касается «опосредованного» участия государства в развитии и реализации государственно-частного партнерства с применением механизма закрытых паевых фондов, то доля таких фондов в структуре закрытых фондов России невелика. В этой схеме государство выступает как регулятор,

принимающий определенные нормативно-правовые акты, а также как участник проекта, отвечающий за инфраструктурное составляющее. Поскольку эта схема в первую очередь направлена на поддержку реализации программ, связанных с доступным жильём гражданам России.

Однако что касается инфраструктурной составляющей – школы и дошкольные учебные учреждения, дороги и каналы коммуникаций, транспортная инфраструктура, то вопрос остается открытым.

Привлечение квалифицированных (институциональных и частных) инвесторов в участие в данном проекте – задача сложная, поскольку отсутствует реальный механизм взаимодействия государственных органов и частных бизнес-структур в этом направлении.

В данном исследовании предложен следующий механизм взаимодействия государственных органов и бизнес-структур – квазигосударственно-частное партнерство, то есть взаимодействие вышеуказанных субъектов в новом механизме с иными ролями. Мы предполагаем взаимодействие государственных и частных контрагентов в рамках квази- ГЧП (представлена на рис. 1), где каждый из контрагентов станет исполнять свою роль и получит свои преимущества от сотрудничества.

Таким образом, мы предлагаем новую модель реализации социально значимых объектов недвижимости, а, соответственно, новую модель финансирования таких объектов недвижимости через закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости. Модель представлена на рис. 1.



Рис. 1. Классификация источников финансирования строительства социально значимых объектов недвижимости

Конечно, строительство социально значимых объектов может вестись и ведется за счет средств бюджета различных уровней, однако не стоит забывать, что бюджетное финансирование налагает определенные трудности: задержка перечисления денежных средств, недостаточность финансовых ресурсов, в связи с чем образуется простой строительства.

Привлечение внебюджетных фондов и сторонних инвесторов порождает сложность с поиском и привлечением инвестором на масштабный инфраструктурный проект, а также с возможностью заинтересовать, замотивировать инвестора.

В этом случае необходимо взаимодействие, конструктивное решение поставленных задач по строительству социально значимых объектов недвижимости как государственного, так и частного капитала. И, прежде всего, комбинирование ресурсов возможно достичь в государственно-частном партнерстве. А вышеперечисленные достоинства механизма закрытых ПИФов недвижимости позволяют с уверенностью смотреть на дальнейшую реализацию проектов социального характера (рис. 2).



Рис. 2. Модель финансирования социально значимых объектов

В представленной схеме (рис. 2) предполагается, что изначально будет сформирован паевой инвестиционный фонд недвижимости закрытого типа, паи которого будут принадлежать квалифицированным инвесторам. Затем за счет денежных средств фонда будут приобретаться в фонд проектно-сметная документация и необходимые документы на строительство, право аренды земельных участков и право строительства на них. После предстроительных процедур следует непосредственно строительство самого объекта (в качестве примера взят футбольный стадион). Во время строительства возможна реализация и других сопроводительных объектов, например, организация и строительство паркинга, спортивно-оздоровительного комплекса,

административно-офисного и торгово-развлекательного блоков, гостиницы, ресторанов и др.

Затем все непрофильные (сопроводительные) активы должны быть реализованы до срока завершения существования фонда иным сторонним инвесторам, а непосредственно профильный объект – стадион – будет реализован (продано) профильному игроку – муниципалитету. Процесс купли-продажи футбольной арены выглядит следующим образом: муниципальные власти выкупают стадион на бюджетные средства только после полного завершения строительства, однако делают это не единовременным платежом, а равными аннуитетными платежами в течение ряда лет существования фонда (в данном примере взят срок 12 лет). Таким образом, объект перейдет на баланс государства, а фонд будет получать денежные средства, т.е. будет отсрочка срока платежа.

Согласно программе развития футбола Правительства РФ, в среднем строительство нового стадиона должно обходиться в 15 млрд. руб. Задав этот и иные параметры (ставка инфляции, банковская депозитная ставка, размер аннуитетного платежа), произведем примерный расчет строительства проекта социально значимого объекта.

Таблица 1

Примерный расчет строительства социально значимого объекта
недвижимости (футбольный стадион)

Ставка инфляции (СТИ) = 8%												
Начальные вложения = 15 млрд.												
Аннуитетный платеж = 2,5 млрд.												
Периоды (год)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Инвестиции, млрд.руб.	5,00	5,00	5,00									
Аннуитет, млрд.руб.				2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Полученные аннуитетные потоки реинвестируются под 11% (размер депозитной ставки):												
Аннуитет, приведенный к концу 12-го периода (11% в год)				5,76	5,19	4,68	4,21	3,80	3,42	3,08	2,78	2,50
с учетом ставки инфляции (8%)				3,11	3,03	2,95	2,87	2,79	2,71	2,64	2,57	2,50
Итоговая сумма, приведенная к единому моменту времени: 25,17 млрд. руб.												
Итоговая доходность реализации проекта: $(25,17-15)/15 = 67,79\%$												

Свои преимущества получает каждый участник данной схемы государственно-частного партнерства:

а) бюджеты всех уровней: выплаты платежей начинаются с момента сдачи объекта, уменьшается ежегодная нагрузка на бюджет региона за счет отсрочки платежа (аннуитетный платеж) и дохода, генерируемого объектом, развивается социальная сфера;

б) муниципальные власти: получают готовый объект в более четко определенные сроки по сравнению с прямым финансированием строительства из бюджетных источников, нивелируется коррупционный фактор (строительство финансируется за счет частного капитала);

в) строительная организация-подрядчик: стабильное финансирование – стабильное строительство, загруженность и объем работы;

г) инвесторы: доходный проект под государственные гарантии, аннуитетные платежи из бюджета, «налоговый рай» в части налогообложения имущества, участие в социально-ориентированном проекте, дополнительный доход от непрофильных объектов;

д) сторонние стратегические инвесторы: приобретают и получают в управление объекты коммерческой недвижимости в местах большого скопления людей;

е) управляющая компания: осуществляет инфраструктурное управление проектом, являясь посредником между всеми контрагентами сделки.

Стоит отметить, что представленный ранее механизм представляется возможным транспонировать, применить в финансировании строительства для любого социально значимого объекта и найти взаимодействие с любыми контрагентами, заинтересованными в реализации этих проектов. Описанная ситуация со строительством стадиона является лишь одним из примеров реализации такого механизма инвестирования через закрытый паевой инвестиционный фонд недвижимости.

Литература:

1. Об инвестиционных фондах: ФЗ от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ.
2. Бахаева О.В. Развитие рынка коллективных инвестиций как фактор экономического роста региона: на примере Республики Татарстан: Дисс. ... канд. экон. наук / О.В. Бахаева. – Казань, 2005. – 194 с.
3. Богданов А.Е. Кредитование и залог имущества паевых инвестиционных фондов [Текст] / А.Е. Богданов // Рынок ценных бумаг. – 2009. – № 7 (382).
4. Валиева О.В. Перспективы использования финансовых ресурсов паевых инвестиционных фондов [Текст]: Дисс. ... канд. экон. наук / О.В. Валиева. – М.: РГБ, 2008. – 193 с.
5. Егорова Н.В. Закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости как инструмент развития инвестиционного потенциала экономики: Дисс. ... канд. экон. наук: 08.00.05 [Текст] / Н.В. Егорова. – М., 2006. – 153 с.
6. Информационный сайт агентства «Росбизнесконсалтинг». – Режим доступа: <http://www.rbc.ru> (дата обращения: 29.10.2014).
7. Информационный сервер Национальной лиги управляющих [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nlu.ru> (дата обращения: 30.10.2014).
8. Информационный сервер Investfunds [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://investfunds.ru/> (дата обращения: 10.10.14).

9. Назарова В.В. Выбор критериев эффективности вложений в паевые инвестиционные фонды [Текст] / В.В. Назарова, И.С. Насыров // Финансы и кредит. – 2013. – № 7. – С. 39-48.

10. Официальный Веб-сайт Федеральной службы государственной статистики (Госкомстат России) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.gks.ru>

11. Цыбжитова Т.О. Развитие фондового механизма коллективных инвестиций: Дис. ... канд. экон. наук [Текст]: 08.00.01 / Т.О. Цыбжитова. – М., 2006. – 167 с.

References:

1. On Investment Funds: Federal Law: from 29.11.2001 № 156-FZ.

2. Bakhaeva O. The development of the collective investment market as a factor of economic growth in the region: the case of the Republic of Tatarstan: Dis. ... Cand. econ. science / O.V. Bakhaeva. – Kazan, 2005. – 194 p.

3. Bogdanov A. Credit and property mortgage mutual funds [Text] / A.E. Bogdanov // Securities market. – 2009. – № 7 (382).

4. Valiev O. Prospects for the use of financial resources of mutual funds [Text]: Dis. ... Cand. econ. science / O.V. Valiev. – M.: RSL, 2008. – 193 p.

5. Egorova N. Closed mutual investment fund in real estate as a tool for development of the investment potential of the economy: Dis. ... Cand. Econ. Sciences: 08.00.05 [Text] / N.V. Egorova. – M., 2006. – 153 p.

6. The information website of the agency «RosBusinessConsulting». – Mode of access: <http://www.rbc.ru> (date accessed: 29/10/2014).

7. The information server of the National League of Governors [electronic resource]. – Mode of access: <http://www.nlu.ru> (date accessed: 10/30/2014).

8. Information Server Investfunds [electronic resource]. – Mode of access: <http://investfunds.ru/> (date accessed: 10/10/14).

9. Nazarov V. The choice of criteria of efficiency of investments in mutual funds [Text] / V. Nazarov, I.Nasyrov // Finances and Credit. – 2013. – № 7. – Pp. 39-48.

10. The official web site of the Federal Service of State Statistics (Goskomstat of Russia) [electronic resource]. – Mode of access: <http://www.gks.ru>

11. Tsybzhitova T. Development of the stock mechanism for collective investment: dis. ... Cand. ehkon. sciences [Text]: 08.00.01 / T.S. Tsybzhitova. – M., 2006. – 167 p.