

ІНВЕСТИЦІЇ

УДК 336.330.322

ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ КОТТЕДЖНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА

Пожарицкая И.М., к.э.н., доцент, НАПКС,
Пилатова Т.Н., ст. препод., НАПКС

Выделены факторы, влияющие на выбор оптимизационной модели инвестирования коттеджного строительства. Проведена сравнительная характеристика организационно-правовых форм институтов совместного инвестирования. Исследован механизм инвестирования (финансирования) коттеджного строительства с использованием венчурного инвестиционного фонда и жилищно-строительного кооператива

Ключевые слова: инвестирование, финансирование, строительство, институты совместного инвестирования

ВВЕДЕНИЕ

Несмотря на относительную простоту организации бизнеса в рамках строительства коттеджей, практические способы реализации инвестиционно-строительных задач имеют тенденцию усложняться. Можно предположить, что в ближайшие годы продолжится работа над усовершенствованием малоисследованных механизмов привлечения средств, например с помощью выпуска производных ценных бумаг, выдачи и продажи залоговых (накладных). В отношении коттеджей дополнительным обстоятельством выступает то, что они не всегда имеют статус жилых домов.

Критический анализ литературных источников свидетельствует о том, что в специализированных изданиях многие авторы, такие как Самбирский М., Гончарук М [3], Найден Е. [4], Доценко-Белоус Н. [5] уделяют внимание отдельным видам финансовых инструментов инвестирования. Однако систематизированного исследования по вопросам инвестиционных моделей строительства не проводилось.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧИ

Цель статьи состоит в определении факторов, влияющих на выбор формы инвестирования коттеджного строительства и его наиболее оптимальной модели финансирования.

РЕЗУЛЬТАТЫ

Можно выделить несколько факторов, отражающих особенности инвестирования коттеджного строительства.

Первый фактор связан с новой редакцией ст. 4 Закона Украины «Об инвестиционной деятельности», ограничивающей способы инвестирования (финансирования) в жилую недвижимость: «... Объектами инвестиционной деятельности не могут быть объекты жилищного строительства, финансирование сооружений которых осуществляется с использованием негосударственных средств, привлеченных от физических и юридических лиц, в том числе в управление. Инвестирование и финансирование строительства таких объектов могут осуществляться исключительно через фонды финансирования строительства, фонды операций с недвижимостью, институты совместного инвестирования, негосударственные пенсионные фонды, которые созданы и действуют в соответствии с законодательством, а также через выпуск беспроцентных (целевых) облигаций, по которым базовым товаром выступает единица такой недвижимости...» [1].

Остальные формы привлечения средств в жилищное строительство находятся под вопросом. Указанные ограничения приводят к тому, что при реализации инвестиционного проекта в сфере жилой недвижимости инвестором модели финансирования нуждается в правовой оценке на предмет ее соответствия требованиям закона.

Вторым фактором, оказывающим влияние на выбор модели финансирования проекта, является налоговая оптимизация, которая достигается:

- 1) путем выбора более благоприятных с точки зрения налогообложения способов оформления операций (положения договора, способы расчета);
- 2) посредством организации работы через взаимодействие с субъектами хозяйственной деятельности, имеющими налоговые льготы (с институтами совместного инвестирования, жилищно-строительными кооперативами и пр.).

Независимо от того, жилая или нежилая недвижимость является объектом инвестиционной деятельности, эффективность ее осуществления находится в прямой зависимости от принятых в этом направлении решений.

Третьим фактором, оказывающим влияние на выбор договорных форм финансирования строительства, в итоге влияющих на модель финансирования проекта, являются риски, связанные с оформлением права собственности на недвижимость по окончании строительства. Эти проблемы базируются на недостатках существующей в настоящий момент системы оформления, в т.ч. признания со стороны государства права собственности на недвижимость.

Рассмотрим несколько вариантов инвестирования, которые, на наш взгляд, решают вопрос уменьшения общеправовых рисков и предоставляют инвестору возможности налоговой оптимизации при реализации проектов строительства коттеджей.

Первым оптимизационным эффектом инвестирования коттеджного строительства является юридическое оформление права собственности на земельный участок с соответствующим целевым назначением на физическое лицо, которое приобретает статус застройщика. Возможным инструментом налоговой оптимизации применительно к статусу гражданина как застройщика, может выступать меньшая ставка налога с доходов физических лиц по сравнению со ставкой налогообложения юридических лиц — плательщика налога на прибыль на общих основаниях. Так, юридическое лицо, реализующее недвижимость уплачивает налог на прибыль в размере 25% от прибыли и в некоторых случаях налог на добавленную стоимость по ставке 20%. В то же время ставка налога с доходов физических лиц от продажи недвижимости составляет от 0 до 5% от цены продажи.

Вторым способом для уменьшения налоговой нагрузки является использование институтов совместного инвестирования (ИСИ). В соответствии с Законом Украины «Об институтах совместного инвестирования (паевых и корпоративных инвестиционных фондах)» [2] предусмотрены следующие организационно-правовые формы, в рамках которых может функционировать ИСИ (табл. 1).

Таблица 1

Характеристика основных форм институтов совместного инвестирования

Организационно-правовая форма ИСИ	Характеристика формы ИСИ	Использование для коттеджного строительства
Корпоративный инвестиционный фонд (КИФ)	Он является юридическим лицом, созданным в форме открытого акционерного общества и эмитирует акции, которые приобретают инвесторы. Управление активами КИФ по договору осуществляет компания по управлению активами (КУА) — специализированное предприятие, получившее соответствующую лицензию	Предъявляются жесткие требования к регистрации КИФ как ОАО. Представляет собой более стабильную структуру для целей стратегического инвестирования
Паевой инвестиционный фонд (ПИФ)	Он не является юридическим лицом, а активами, которые принадлежат инвесторам на праве общей долевой собственности, управляет КУА. Она организует размещение инвестиционных сертификатов ПИФ, которые приобретаются инвесторами	Простота создания, относительно небольшие сроки процедур регистрации проспекта эмиссии инвестиционных сертификатов
Венчурный фонд	Недиверсифицированный ИСИ закрытого типа, осуществляющий исключительно частное размещение ценных бумаг собственного выпуска, активы которого более чем на 50% состоят из корпоративных прав и ценных бумаг, не допущенных к торгам на фондовой бирже	Активы направляются на приобретение ценных бумаг, корпоративных прав, недвижимости. Имеется ряд льгот по налогу на прибыль и НДС.

Таким образом, оценка приведенных характеристик организационно-правовых форм институтов совместного инвестирования свидетельствует о том, что наиболее привлекательной формой инвестирования, позволяющей оптимизировать налогообложение прибыли является использование паевого венчурного инвестиционного фонда.

Основными преимуществами паевого венчурного фонда, позволяющими законным и эффективным путем инвестировать в строительные проекты являются следующее:

1) доходы, полученные от операций с активами ИСИ, а также доходы, начисленные по активам ИСИ (проценты, дивиденды) не учитываются в составе его валового дохода, и, следовательно, не облагаются налогом на прибыль;

2) большинство операций ИСИ (продажа ценных бумаг и корпоративных прав, размещение и возврат займов, продажа земли, продажа жилья на вторичном рынке) не являются объектом обложения НДС;

3) реинвестиция прибыли, накопленная ИСИ, может производиться путем взносов в уставный капитал обычных предприятий, предоставления им займов, выкупа их долговых обязательств.

Таким образом, инвестирование (финансирование) коттеджного строительства с использованием венчурного инвестиционного фонда может быть организовано следующим образом (рис. 1).

Использование предлагаемого варианта инвестирования включает ряд этапов:

Этап 1. Оформление застройщиком документов на земельный участок с целевым назначением использования для индивидуального жилищного/дачного строительства.

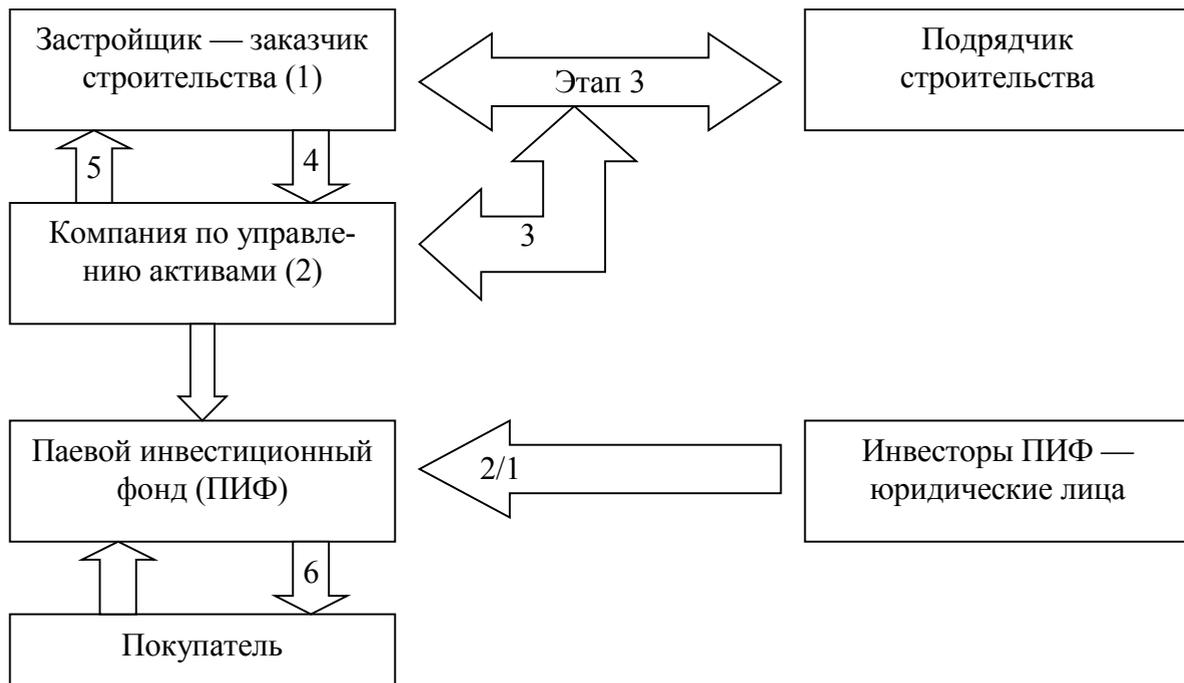


Рис. 1. Схема организации инвестирования коттеджного строительства с использованием венчурного финансирования

Этап 2. Создание компании по управлению активами (КУА), регистрация Регламента ПИФ, выпуска и проспекта эмиссии инвестиционных сертификатов.

Этап 2/1. Сертификаты ПИФ выкупают юридические лица: резиденты, нерезиденты — предприятия, учрежденные фактическими собственниками строительного бизнеса.

Этап 3. Заключение трехстороннего инвестиционного договора между застройщиком, строительным подрядчиком и КУА, которая действует от своего имени в интересах ПИФ. Подрядчик осуществляет строительные работы и передает КУА (ПИФ) завершенный строительством коттедж.

Этап 4. Регистрация прав собственности на коттедж на КУА в интересах ПИФ на основе материалов технической инвентаризации БТИ.

Этап 5. Передача прав на земельный участок КУА (в интересах ПИФ)

Этап 6. Заключение договоров купли-продажи дома и земельного участка между конечным потребителем и КУА (ПИФ). При этом уплачивается госпошлина и сбор в Пенсионный фонд.

Еще одной моделью инвестирования строительства коттеджей является использование жилищно-строительных кооперативов (ЖСК). ЖСК создаются и действуют на основе норм Закона о кооперации, а также регулируются нормами Жилищного кодекса, Земельного кодекса Украины. ЖСК предполагает полноправное членство участников и их ассоциированное участие и является неприбыльной организацией. При этом формирование модели финансирования строительства должно строиться на основе требования ст.384 Гражданского кодекса Украины, а именно: член ЖСК имеет право владеть, а по согласию кооператива — и распоряжаться коттеджем, если он его не выкупил, поскольку изначально все формируется как собственность юридического лица — кооператива. Таким образом, внесение пая и членство в кооперативе само по себе не дает оснований для получения коттеджа в собственность.

Ниже представим модель организации строительства с использованием жилищно-строительного кооператива (рис. 2).

Описание ключевых этапов организации строительства с использованием ЖСК представлено ниже:

Этап 1. Внесение взносов в ЖСК ассоциированными членами (пай, дополнительный пай, вступительный взнос, целевой взнос)

Этап 2. Заключение трехстороннего инвестиционного договора между ЖСК, застройщиком и генподрядчиком, по которому генподрядчик выполняет строительные работы и передает ЖСК завершенный коттедж.

Этап 3. Генподрядчик заключает договора с субподрядчиками и поставщиками материалов

Этап 4. ЖСК получает права на земельный участок у физического лица с уплатой госпошлины.

Этап 5. Получение права собственности на недвижимость ассоциированными членами ЖСК — конечными покупателями коттеджей.

При этом следует отметить, что финансирование строительства с использованием ЖСК осуществляется за счет пая и дополнительного пая. Из вступительных взносов членов ЖСК формируется неделимый фонд, а из целевых взносов — специальный фонд для обеспечения уставной деятельности ЖСК. При получении права собственности на коттедж, первоначальное право собственности

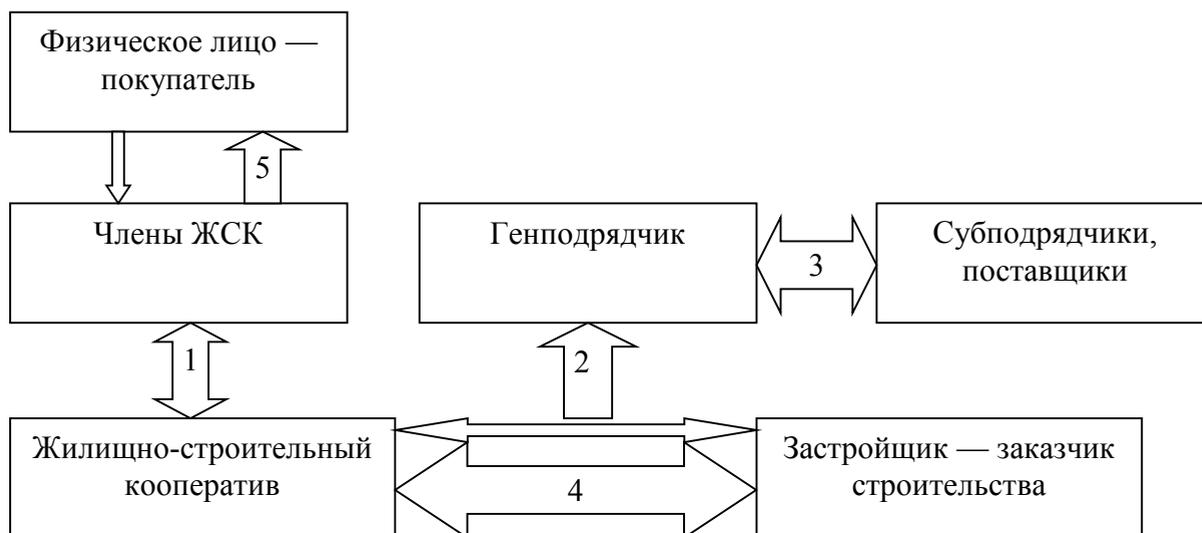


Рис. 2. Модель организации строительства с использованием ЖСК

оформляется на ЖСК, а затем между ЖСК и ассоциированным членом заключается договор мены недвижимости на имущественное право на пай в кооперативе. Также существует вариант заключения встречных договоров купли-продажи имущественных паев и недвижимости, который сопровождается выходом из членов ЖСК.

ВЫВОДЫ

Таким образом, в статье выделены факторы, влияющие на выбор оптимизационной модели инвестирования коттеджного строительства. Проведена сравнительная характеристика организационно — правовых форм институтов совместного инвестирования свидетельствует и установлено, что наиболее привлекательной формой инвестирования, позволяющей оптимизировать налогообложение прибыли является использование паевого венчурного инвестиционного фонда. Исследован механизм инвестирования (финансирования) коттеджного строительства с использованием венчурного инвестиционного фонда и жилищно-строительного кооператива.

Дальнейшему исследованию подлежат вопросы выбора оптимальной модели финансирования нежилого строительства.

ЛИТЕРАТУРА

1. Закон Украины «Об инвестиционной деятельности» от 18.09.91 №1560 в редакции 14.01.2006. // <http://www.buhgalteria.com.ua>
2. Закон Украины «Об институтах совместного инвестирования (паевых и корпоративных инвестиционных фондах)» от 15.03.2001 № 2299 в редакции 18.12.2008. // <http://www.buhgalteria.com.ua>
3. Самбирский М. Особенности выпуска и обращения опционов в Украине. / М. Самбирский, М. Гончарук // Строительный учет. — 2008. — № 8 (31) — С. 88-92.
4. Найден Е. Облигационный заем — привлечение инвестиций в строительство. / Е. Найден. // Строительный учет. — 2009. — № 10 (33) — С. 29-50.
5. Доценко-Белоус Н. Новые возможности ИСИ, или как вернуть доверие к строительным проектам. / Н. Доценко-Белоус // Бухгалтерия. — 2009 — № 47(878). — С.68-72.