

К ВОПРОСУ О ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО ДОВЕРИТЕЛЬНОМУ УПРАВЛЕНИЮ ЦЕЛЕВЫМ КАПИТАЛОМ

Аннотация. В условиях снижения уровня государственного финансирования многие бюджетные учреждения находятся в поиске новых источников пополнения бюджетов. Механизмом, позволяющим привлечь дополнительные ресурсы и стать источником покрытия определенных расходов организации, способен выступить фонд целевого капитала — относительно новый объект доверительного управления на российском рынке ценных бумаг. Имеющийся зарубежный опыт свидетельствует о возможности решения различных социальных, общественных и научных задач за счет дохода, полученного от передачи эндаумент-фондов (зарубежное название фондов целевого капитала) в доверительное управление. В статье рассматриваются вопросы формирования фонда целевого капитала некоммерческой организации, источники финансирования и порядок его передачи в доверительное управление. Выделены этапы процесса доверительного управления целевым капиталом и раскрыта их суть. Выявлены особенности доверительного управления целевым капиталом.

Ключевые слова. Деятельность по доверительному управлению; фонд целевого капитала; рынок ценных бумаг; некоммерческая организация.

Информация о статье. Дата поступления 2 февраля 2015 г.; дата принятия к печати 19 февраля 2015 г.; дата онлайн-размещения 17 марта 2015 г.

A. A. Timofeyeva

*Baikal State University of Economics and Law,
Irkutsk, Russian Federation*

ON ISSUE OF ACTIVITIES CONCERNING TRUST MANAGEMENT OF SPECIAL-PURPOSE CAPITAL

Abstract. In terms of decreasing the level of governmental financing many budgetary institutions are on the lookout for new sources of budget replenishment. The endowment fund, a relatively new object of trust management on the Russian securities market, is able to step out as a mechanism that allows to attract additional resources and to be a source of covering certain corporate expenses. Available foreign experience testifies the possibility of solving various social, public and scientific objectives at the expense of the revenue gained from transferring endowment funds to trust management. The article considers the issues of forming the endowment of a non-commercial organization, the financing sources and the order of its transfer in trust management. It specifies the stages of endowment trust management process and reveals their essence, identified the features of endowment trust management.

Keywords. Trust management activity; endowment fund; securities market; non-commercial organization.

Article info. Received February 2, 2015; accepted February 19, 2015; available online March 17, 2015.

Впервые возможность создания фондов целевого капитала в России появилась в 2007 г. Такое право возникло у некоммерческих организаций в связи с вступлением в силу Федерального закона «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» от 30 декабря

2006 г. № 275-ФЗ, принятие которого повлекло за собой внесение изменений в Федеральный закон «О некоммерческих организациях» от 12 января 1996 г. № 7-ФЗ. Суть законодательных поправок сводилась к появившемуся у некоммерческих организаций праву выделять в составе своего имущества целевой капитал¹. Самостоятельное управление им некоммерческой организацией запрещено. Целевой капитал некоммерческой организации в обязательном порядке должен быть передан в доверительное управление [7, с. 262].

Порядок выделения целевого капитала и распределения доходов, полученных от доверительного управления целевым капиталом, имеет определенные особенности в зависимости от формы некоммерческой организации. Из всех форм некоммерческих организаций, предусмотренных Федеральным законом «О некоммерческих организациях» от 12 января 1996 г. № 7-ФЗ², только некоммерческие организации, созданные в организационно-правовой форме фонда, автономной некоммерческой организации, общественной организации, общественного фонда или религиозной организации могут являться собственниками целевого капитала. В остальных случаях необходимо создать специализированную некоммерческую организацию управления целевым капиталом.

Специализированная некоммерческая организация управления целевым капиталом может быть образована исключительно в форме фонда, который занимается формированием целевого капитала, его использованием и распределением дохода, полученного в результате управления целевым капиталом. При этом доход направляется конкретным учреждениям — некоммерческим организациям, которые являются конечными получателями доходов от целевого капитала. В то же время получателем дохода от целевого капитала некоммерческой организации — собственника целевого капитала, не являющейся специализированной организацией, может быть только данная некоммерческая организация³.

Одним из наиболее известных эндаумент-фондов (международная терминология российских фондов целевого капитала) считается Нобелевский фонд. Он был создан в 1900 г. за счет средств, вырученных от продажи собственности, принадлежащей А. Нобелю. По завещанию денежные средства вложили в надежные ценные бумаги, а премии, присуждаемые за выдающиеся научные достижения, революционные изобретения и крупный вклад в развитие общества, выдавали за счет дохода от инвестирования. Несмотря на то, что динамика фонда не всегда была положительной, к 2012 г. размер Нобелевского фонда за счет эффективного управления увеличился почти в два раза и достиг 460 млн дол.⁴

На сегодняшний день все самые крупные в мире эндаумент-фонды созданы в сфере образования⁵, что позволяет формировать университетам значительную часть своих бюджетов и финансировать различные проекты [5, с. 152]. В соответствии с российским законодательством фонды целевого капитала также могут формироваться в сфере образования и науки. Помимо этого фонды целевого капитала могут создаваться в области здравоохранения, культуры, физической культуры и спорта (за исключением профессионального спорта), искусства, архивного дела, социальной помощи (поддержки), охраны окружающей среды, оказания гражданам бесплатной юридической помощи и осуществления их

¹ О некоммерческих организациях : федер. закон от 12 янв. 1996 г. № 7-ФЗ. Ст. 25.

² Согласно указанному закону некоммерческие организации могут создаваться в следующих формах: общественные и религиозные организации (объединения); фонды; некоммерческие партнерства; частные учреждения; автономные некоммерческие организации; ассоциации (союзы).

³ О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций : федер. закон от 30 дек. 2006 г. № 275-ФЗ. Ст. 2.

⁴ URL : <http://philanthropy.ru/analysis/2014/05/14/15427/>.

⁵ Фонд Гарварда — 25, 66 млрд дол., фонд Йеля — 16,33 млрд дол., фонд Стэнфорда — 12,62 млрд дол.

правового просвещения, а также в целях функционирования общероссийского обязательного общедоступного телеканала общественного телевидения¹.

В России как и за рубежом наибольшее развитие получили фонды целевого капитала в области науки и образования — 62 % от всех фондов целевого капитала, зарегистрированных в стране. С одной стороны, это связано с изменениями государственной политики финансирования университетов, с другой, необходимостью реализации собственных программ высшими учебными заведениями [10, с. 21].

Первым эндаумент-фондом, созданным и зарегистрированным в России, стал Фонд развития МГИМО, существующий с 28 марта 2007 г. Чуть позже организовали эндаумент-фонды для поддержки Московской школы управления «Сколково» (дата регистрации 29 марта 2007 г.) и Высшей школы менеджмента Санкт-Петербургского государственного университета [4, с. 7]. В 2008 г. был создан эндаумент-фонд Финансовой академии при Правительстве РФ.

Следует отметить, что фонды целевого капитала отличаются от обычных благотворительных фондов, поскольку направляют на финансирование своих целей не сами пожертвования, а доход, полученный от инвестирования данных средств. Таким образом, фонд целевого капитала представляет собой механизм, позволяющий некоммерческим организациям получать доход, который может быть направлен на различные социальные цели [9, с. 100]. Результативность функционирования данного механизма зависит от двух составляющих — размера целевого капитала и качества доверительного управления.

Минимальный размер целевого капитала, представляющего собой часть имущества некоммерческой организации, составляет 3 млн р. Целевой капитал считается сформированным, если его размер достиг данной суммы в течение одного года со дня поступления на банковский счет некоммерческой организации первого пожертвования. Кроме того, в течение этого же срока должен быть создан совет по использованию целевого капитала. В противном случае даже при размере полученных пожертвований свыше 3 млн р. некоммерческая организация не вправе передавать их в доверительное управление и обязана возратить жертвователю.

Минимальный срок формирования целевого капитала составляет 10 лет. Одна некоммерческая организация может создавать один или несколько целевых капиталов. В последнем случае в отношении каждого из целевых капиталов должна быть определена своя цель формирования [6, с. 98].

Первичными источниками формирования целевого капитала выступают пожертвования и имущество, полученное некоммерческой организацией по завещанию. Пожертвования в фонды целевого капитала могут вноситься физическими и юридическими лицами — коммерческими и некоммерческими организациями. Жертвователи могут передавать в собственность некоммерческой организации денежные средства, ценные бумаги или недвижимое имущество.

Деятельность по доверительному управлению является одним из видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и подлежит обязательному лицензированию. Существует два вида лицензий, позволяющих оказывать услуги по управлению активами:

- лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами (лицензия профессионального участника);
- лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами (лицензия управляющей компании).

¹ О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций : федер. закон от 30 дек. 2006 г. № 275-ФЗ. Ст. 3.

Целевой капитал некоммерческой организации может быть передан в доверительное управление компании, имеющей любую из указанных лицензий [1, с. 158].

В настоящее время лидирующие позиции на рынке доверительного управления целевыми капиталами занимают управляющие компании (УК) «Газпром-управление активами» и «ВТБ Капитал Управление Активами», а также ОАО «ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс». К компаниям, недавно вышедшим на рынок доверительного управления целевыми капиталами, относятся УК «РВМ Капитал», УК «Атон», УК «Доходъ» [2, с. 65]. В целом же, по оценкам рейтингового агентства «Эксперт РА», только 32 % УК заинтересованы в работе в сегменте рынка доверительного управления фондами целевых капиталов [8, с. 20].

Объект доверительного управления — целевой капитал, на практике может быть сформирован как на индивидуальной, так и на коллективной основе в зависимости от числа жертвователей. Поскольку коллективное инвестирование представляет собой такую организацию инвестиционного процесса, при которой средства нескольких инвесторов объединяются в единый пул и инвестируются профессиональным управляющим, очевидно, что доверительное управление целевым капиталом может являться формой коллективного инвестирования только в том случае, когда пожертвования поступили от двух и более лиц.

Однако и в этой ситуации доверительное управление целевым капиталом, по нашему мнению, нельзя считать классической формой коллективного инвестирования в отличие, например, от доверительного управления имуществом паевого инвестиционного фонда. Так, в обоих случаях объект доверительного управления формируется на коллективной основе за счет средств жертвователей либо пайщиков, но если при доверительном управлении имуществом паевого инвестиционного фонда сами пайщики выступают учредителями доверительного управления, то при заключении договора доверительного управления целевым капиталом учредителем управления является некоммерческая организация. Кроме того, выгодоприобретателем по договору доверительного управления имуществом, составляющим целевой капитал, является один субъект — сама некоммерческая организация, она же является и единоличным собственником целевого капитала. Напротив, имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, является общим имуществом пайщиков, которое принадлежит им на праве общей долевой собственности. Доход, полученный в результате инвестирования имущества паевого инвестиционного фонда, распределяется между пайщиками пропорционально вложенным средствам.

Процесс доверительного управления целевым капиталом представляет собой последовательную реализацию на практике следующих этапов: составление инвестиционной декларации, инвестирование, начисление вознаграждения и контроль.

При составлении инвестиционной декларации следует учитывать законодательные ограничения на перечень разрешенных активов. Он включает в себя ценные бумаги, недвижимое имущество, депозиты в рублях и иностранной валюте в кредитных организациях.

При этом вложение средств целевого капитала допускается исключительно в следующие виды ценных бумаг:

- государственные ценные бумаги РФ, государственные ценные бумаги субъектов РФ, облигации иных российских эмитентов, предусмотренные для размещения средств институциональных инвесторов;
- акции российских эмитентов, созданных в форме открытых акционерных обществ;
- государственные ценные бумаги иностранных государств;

- облигации и акции иных иностранных эмитентов;
- ипотечные ценные бумаги;
- инвестиционные паи закрытых паевых инвестиционных фондов (при условии выплаты дохода по ним не реже одного раза в год);
- инвестиционные паи интервальных и открытых паевых инвестиционных фондов.

Договор доверительного управления должен включать описание инвестиционной политики управляющей компании, учитывающей уровень риска приемлемый для некоммерческой организации — учредителя управления. В соответствии с ним инвестиционная декларация может содержать уточняющий перечень объектов инвестирования и их структуру в инвестиционном портфеле. В частности, ограничения могут накладываться на ценные бумаги в зависимости от их вида, эмитента, отраслевой принадлежности.

Второй этап процесса доверительного управления целевым капиталом — инвестирование. Федеральный закон «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» от 30 декабря 2006 г. № 275-ФЗ указывает на необходимость осуществлять управление целевым капиталом исходя из принципов надежности, ликвидности, доходности и диверсификации. Несомненно, что для некоммерческой организации особое значение приобретает сохранность и прирост вложений в форме целевого капитала. Именно в этих целях от управляющего требуется обеспечить формирование максимально ликвидного и диверсифицированного инвестиционного портфеля.

Начисление вознаграждения управляющей компании представляет собой третий этап процесса доверительного управления целевым капиталом. Представляется, что правильно организованная система вознаграждения за оказание услуг доверительного управления может способствовать росту показателей деятельности управляющей компании в целом и доходов от инвестирования целевого капитала в частности.

Наличие и размер вознаграждения управляющей компании зависят от результатов ее работы. Вознаграждение доверительному управляющему целевым капиталом выплачивается за счет доходов от инвестирования, полученных за отчетный год, но не более 10 % их величины. Помимо этого некоммерческая организация обязана возместить обязательные расходы, связанные с доверительным управлением имуществом, составляющим целевой капитал, к числу которых относится, например, ежегодный аудит бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности. Все необходимые расходы управляющей компании возмещаются за счет дохода от доверительного управления, а в случае, если этого дохода недостаточно — за счет целевого капитала в размере, не превышающем 1 % от его объема.

Существующая зависимость дохода управляющих от результатов их деятельности, с одной стороны, стимулирует их к более эффективному функционированию. Однако наличие зависимости между доходами от инвестирования и вознаграждением управляющей компании приводит к возникновению дополнительных рисков в деятельности по доверительному управлению целевым капиталом. В этом есть отличие деятельности по доверительному управлению целевым капиталом от деятельности по доверительному управлению другими объектами на рынке коллективных инвестиций, например, активами паевых инвестиционных фондов, акционерных инвестиционных фондов. В этих случаях не предусмотрена выплата вознаграждения управляющему за счет доходов, полученных в результате доверительного управления. В связи с этим в организации процесса доверительного управления целевым капиталом важное значение приобретает четвертый этап — контроль.

Необходимость контроля при осуществлении деятельности по доверительному управлению целевым капиталом обусловлена содержанием этапов данного процесса (составление и соблюдение инвестиционной декларации, требований законодательства при инвестировании, начислении вознаграждения и возмещении расходов). Все действия, связанные с доверительным управлением целевым капиталом, управляющая компания обязана осуществлять в соответствии с внутренним регламентом, разработанным для проведения операций с имуществом, составляющим целевой капитал. Кроме этого, контроль должен применяться и в отношении соблюдения требований законодательства управляющими компаниями к нормативам их деятельности, а также сотрудникам. Периодичность предоставления управляющей компанией отчета о своей деятельности некоммерческой организации устанавливается договором, однако этот срок не может быть реже одного раза в год.

Итак, результаты деятельности управляющей компании определяются отлаженной и эффективной работой на всех четырех этапах доверительного управления фондом целевого капитала. Положительная доходность, полученная управляющим целевым капиталом, дает возможность реализовать различные цели, которые поставила перед собой некоммерческая организация (фонд), и увеличить размера фонда целевого капитала, так как после передачи пожертвований и иного имущества в доверительное управление состав целевого капитала может быть расширен за счет дохода, полученного по результатам инвестирования.

Дальнейшее развитие фондов целевых капиталов в России во многом будет зависеть от возможности обеспечения привлечения пожертвований [3, с. 7]. В связи с этим особую актуальность приобретает фандрайзинговая деятельность, а вместе с ней уровень развития культуры благотворительности и определение четкой инвестиционной стратегии при доверительном управлении фондом целевого капитала.

Список использованной литературы

1. Алексеева И. А. Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг : учеб. пособие : в 2 ч. / И. А. Алексеева. — 2-е изд., доп. и перераб. — Иркутск : Изд-во БГУЭП, 2014. — Ч. 1 : Фондовое посредничество. — 204 с.
2. Астапов К. Л. Доверительное управление финансовыми ресурсами как инструмент развития финансовой системы России / К. Л. Астапов // Финансы. — 2014. — № 9. — С. 62–67.
3. Касьянова Е. Мы создаем ценности, а не перераспределяем их / Е. Касьянова // Вестник НАУФОР. — 2014. — № 9. — С. 5–11.
4. Потапов В. Проводник инвестиций / В. Потапов // Вестник НАУФОР. — 2014. — № 11. — С. 5–10.
5. Савченко П. О социальной функции государства как сфере взаимодействия экономической эффективности и социальной справедливости / П. Савченко, М. Федорова // Общество и экономика. — 2014. — № 7. — С. 149–157.
6. Теория и практика функционирования фондов целевого капитала в высшем образовании России : сб. практ. рек. для участников Междунар. науч.-практ. конф. «Теория и практика функционирования фондов целевого капитала в России», МГИМО МИД России, 27–29 апр. 2010 г. / под ред. Е. С. Бирюкова, Д. А. Дегтерева, А. В. Стельмаха. — М. : МГИМО, 2010. — 148 с.
7. Тимофеева А. А. Развитие деятельности по доверительному управлению на российском рынке ценных бумаг / А. А. Тимофеева // Финансово-кредитная система региона: перспективы развития : сб. науч. тр. — Иркутск : Изд-во БГУЭП, 2013. — С. 254–263.
8. Уварова Г. Управляющие частным капиталом: начало масштабной трансформации / Г. Уварова // Банковское дело. — 2013. — № 9. — С. 19–22.
9. Шекова Е. Л. Целевой капитал как новый источник финансирования деятельности некоммерческих организаций / Е. Л. Шекова // Менеджмент в России и за рубежом. — 2012. — № 4. — С. 92–102.
10. Эндаумент-фонды (фонды целевого капитала) государственных и муниципальных образовательных учреждений: организация деятельности, состояние и перспекти-

вы развития : практ. рук. / Я. М. Миркин, К. Б. Бахтараева, А. В. Левченко, М. М. Кудинова (при участии Т. В. Жуковой). — М. : Финансовый ун-т, 2010. — 144 с.

References

1. Alekseyeva I. A. *Professional'naya deyatel'nost' na rynke tsennykh bumag* [Professional activity on the securities market]. 2nd ed. Irkutsk, Baikal State University of Economics and Law Publ., 2014. Part. 1. 204 p.
2. Astapov K. L. Trust management of financial resources as a development instrument for Russia's financial system. *Finansy = Finance*, 2014, no. 9, pp. 62–67. (In Russian).
3. Kasyanova E. We create values and never distribute them. *Vestnik NAUFOR = Bulletin of NAUFOR*, 2014, no. 9, pp. 5–11. (In Russian).
4. Potapov V. Investment guide. *Vestnik NAUFOR = Bulletin of NAUFOR*, 2014, no. 11, pp. 5–10. (In Russian).
5. Savchenko P., Fedorova M. On the state's social function as a sphere of interaction of economic efficiency and social fairness. *Obshchestvo i ekonomika = Science and Economy*, 2014, no. 7, pp. 149–157. (In Russian).
6. Biryukov E. S., Degterev D. A., Stelmakh A. V. (eds). *Teoriya i praktika funktsionirovaniya fondov tselevogo kapitala v vysshem obrazovanii Rossii* [Theory and practice of the endowment fund functioning in higher education of Russia]. Moscow, MGIMO Publ., 2010. 148 p.
7. Timofeeva A. A. Development of trust management activity on the Russian securities market. *Finansovo-kreditnaya sistema regiona: perspektivy razvitiya* [Regional finance and credit system: development prospects]. Irkutsk, Baikal State University of Economics and Law Publ., 2013, pp. 254–263. (In Russian).
8. Uvarova G. The private capital managers: the beginning of a large-scale transformation. *Bankovskoe delo = Banking*, 2013, no. 9, pp. 19–22. (In Russian).
9. Shekova E. L. Endowment as a new source of financing activities of non-commercial organizations. *Menedzhment v Rossii i za rubezhom = Management in Russia and Abroad*, 2012, no. 4, pp. 92–102. (In Russian).
10. Mirkin Ya. M., Bakhtaraeva K. B., Levchenko A. V., Kudinova M. M. *Endowment-fondy (fondy tselevogo kapitala) gosudarstvennykh i munitsipal'nykh obrazovatel'nykh uchrezhdenii: organizatsiya deyatel'nosti, sostoyanie i perspektivy razvitiya* [Endowment funds of governmental and municipal educational institutions: management of activities, state and prospects of development]. Moscow, Finansovyi universitet Publ., 2010. 144 p.

Информация об авторе

Тимофеева Анна Александровна — кандидат экономических наук, старший преподаватель, кафедра банковского дела и ценных бумаг, Байкальский государственный университет экономики и права, 664003, г. Иркутск, ул. Ленина, 11, e-mail: aa-timofeeva@rambler.ru.

Библиографическое описание статьи

Тимофеева А. А. К вопросу о деятельности по доверительному управлению целевым капиталом / А. А. Тимофеева // Известия Иркутской государственной экономической академии (Байкальский государственный университет экономики и права). — 2015. — Т. 6, № 2. — URL : <http://eizvestia.isea.ru/reader/article.aspx?id=20013>. — DOI : [10.17150/2072-0904.2015.6\(2\).1](https://doi.org/10.17150/2072-0904.2015.6(2).1).

Author

Anna A. Timofeyeva — PhD in Economics, Senior Lecturer, Chair of Banking and Securities, Baikal State University of Economics and Law, 11 Lenin Str., 664003, Irkutsk, Russian Federation; e-mail: aa-timofeeva@rambler.ru.

Reference to article

Timofeyeva A. A. On issue of activities concerning trust management of special-purpose capital. *Izvestiya Irkutskoy gosudarstvennoy ekonomicheskoy akademii (Baykalskiy gosudarstvennyy universitet ekonomiki i prava) = Izvestiya of Irkutsk State Economics Academy (Baikal State University of Economics and Law)*, 2015, vol. 6, no. 2. Available at: <http://eizvestia.isea.ru/reader/article.aspx?id=20013>. DOI: [10.17150/2072-0904.2015.6\(2\).1](https://doi.org/10.17150/2072-0904.2015.6(2).1). (In Russian).