

УДК 347.254:332.834

Михайло Луців,*аспірант кафедри цивільного права та процесу
Львівського національного університету імені Івана Франка*

ПРАВОВІ ФОРМИ ЗАЛУЧЕННЯ КОШТІВ ІНВЕСТИТОРІВ У СФЕРІ БУДІВНИЦТВА ЖИТЛА

Стаття присвячена правовому аналізу цивільно-правових аспектів виникнення майнових прав інвесторів у сфері будівництва житла, визначенню способів участі в будівництві житлових об'єктів, процедури такої участі, а також ризиків порушення майнових прав, що можуть виникнути.

Ключові слова: майнові права, інвестиційна діяльність, фонд фінансування будівництва, фонд операцій з нерухомістю, інститут спільного інвестування, цільові облигації.

Постановка проблеми. За загальним правилом, коли інвестор хоче набути у власність житло, він, перш за все, придбаває об'єкт, який може виникнути в майбутньому, оскільки одразу право власності на новостворене майно не виникає [1]. Тобто продавець (в основному замовник) не може продати покупцеві квартири саме як об'єкт нерухомості з відповідною реєстрацією та правостановлюючими документами. Тому прийнято вважати, що на етапі будівельних робіт інвестор має певний комплекс прав на об'єкт, що називають «майновими правами».

Разом з цим нерідко трапляється так, що майнові права інвесторів у сфері будівництва житла порушуються. З огляду на це, питання захисту таких майнових прав залишається актуальним. Для того, щоб належним чином захистити права інвесторів у сфері будівництва житла, насамперед необхідно визначити правові форми залучення коштів інвесторів в Україні та процедуру залучення таких коштів у межах встановлених правових форм.

Метою статті є аналіз правових форм залучення коштів інвесторів у сфері будівництва житла в Україні, дослідження їх особливостей та процедури застосування з подальшим встановленням ризиків порушення майнових прав, які можуть виникнути.

Стан дослідження. Питанню інвестування коштів у будівництво житла в Україні приділялась увага багатьма вченими та науковцями, серед яких: І. В. Венедіктова, О. В. Воронова, Н. Б. Загорняк, В. В. Кафарський, М. В. Машенко, І. І. Плукар, Л. І. Радченко, В. А. Січевлюк, І. Г. Чалий та інші.

Виклад основного матеріалу. Нині залучення коштів інвесторів у сфері будівництва житла можна здійснювати різними правовими формами.

Частиною 3 ст. 4 Закону України «Про інвестиційну діяльність», викладеною у новій редакції з урахуванням положень Закону України від 29.06.2010 «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання у сфері будівництва житла» та змін, внесених згідно із Законом України від 02.06.2011 «Про внесення змін до

деяких законодавчих актів України щодо облигацій», передбачено, що «інвестування та фінансування будівництва об'єктів житлового будівництва з використанням недержавних коштів, залучених від фізичних та юридичних осіб, у тому числі в управління, може здійснюватися виключно через фонди фінансування будівництва, фонди операцій з нерухомістю, інститути спільного інвестування, а також шляхом емісії цільових облигацій підприємств, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі об'єкта (частини об'єкта) житлового будівництва. Інші способи фінансування будівництва таких об'єктів визначаються виключно законами» [2].

Тобто Законом України «Про інвестиційну діяльність» передбачено такі правові форми залучення приватних коштів у сферу будівництва житла:

- 1) через фонди фінансування будівництва (ФФБ);
- 2) через фонди операцій з нерухомістю (ФОН);
- 3) через інститути спільного інвестування (ІСІ);
- 4) шляхом емісії цільових облигацій підприємств, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі об'єкта (частини об'єкта) житлового будівництва.

Зупинимося на першому з них, а саме механізмі залучення приватних коштів через фонди фінансування будівництва (ФФБ).

Стаття 2 Закону України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» визначає фонд фінансування будівництва як кошти, передані управителю ФФБ в управління, які використані чи будуть використані управителем у майбутньому на умовах Правил фонду та договорів про участь у ФФБ. При цьому такий фонд не є юридичною особою. А метою створення ФФБ є отримання довірителями ФФБ у власність житла. При цьому стаття 11 Закону України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» зазначає, що ФФБ може бути двох видів: ФФБ виду А та ФФБ виду Б [3]. Різниця між ними полягає

в тому, що для ФФБ виду А поточну ціну вимірної одиниці об'єкта будівництва, споживчі властивості об'єктів інвестування та об'єкта будівництва, коефіцієнти поверху та комфортності визначає забудовник, при цьому приймаючи на себе ризик щодо недостатності залучених коштів на спорудження об'єкта будівництва та зобов'язання своєчасно ввести його в експлуатацію відповідно до проектної документації і виконати всі необхідні роботи для дотримання технічних характеристик об'єктів інвестування та об'єкта будівництва, незалежно від обсягу фінансування.

У свою чергу, для ФФБ виду Б притаманне те, що забудовник бере на себе зобов'язання дотримуватися вимог управителя щодо споживчих властивостей об'єктів інвестування та об'єкта будівництва, здійснювати спорудження об'єктів будівництва без порушення графіків будівництва та відповідно до проектної документації і в межах загальної вартості будівництва, погодженої з управителем, та своєчасно ввести їх в експлуатацію і виконати усі необхідні роботи для дотримання технічних характеристик об'єктів інвестування та об'єкта будівництва, у разі виконання управителем графіка фінансування будівництва, а управитель – визначає поточну ціну вимірної одиниці об'єкта будівництва, коефіцієнти поверху і комфортності та приймає на себе ризик щодо недостатності залучених коштів на спорудження об'єкта будівництва.

Загалом порядок функціонування як ФФБ виду А, так і ФФБ виду Б однаковий, його можна поділити на такі етапи:

1) замовлення будівництва об'єкта. На даному етапі ключовими фігурами виступають управитель ФФБ та забудовник, що буде здійснювати будівництво об'єкта. Управитель укладає із забудовником угоду, за якою замовляє забудовнику будівництво об'єкта, введення його в експлуатацію та передачу об'єктів інвестування інвесторам цього фонду у встановлені в угоді строки та на відповідних умовах. За угодою забудовник передає управителю перелік об'єктів інвестування в об'єкті будівництва, який є попереднім обсягом замовлення на будівництво, та майнові права на ці об'єкти інвестування для подальшої передачі інвесторам фонду. Без письмової згоди управителя забудовник не має права відчужувати або обтяжувати будь-яким способом об'єкти інвестування, на які передані управителем фонду майнові права;

2) передача інвесторами коштів в управління управителю ФФБ на підставі договору про участь у ФФБ та закріплення об'єкта інвестування за відповідним інвестором, що підтверджує замовлення на спорудження цього об'єкта інвестування як складової частини об'єкта будівництва. Після внесення інвестором коштів до ФФБ управитель повинен видати йому свідоцтво про участь у ФФБ;

3) організація будівництва об'єкта забудовником і його фінансування управителем. Будівництво об'єкта організує забудовник самостійно згідно з проектною документацією на об'єкт і умовами замовлення на його спорудження. Ра-

зом із тим управитель ФФБ має право здійснювати контроль за дотриманням забудовником умов договору з метою запобігання ризиків;

4) введення забудовником об'єкта будівництва в експлуатацію, повідомлення про це управителя, замовлення технічної документації на об'єкт будівництва та на кожний об'єкт інвестування, передача управителю ФФБ даних щодо фактичної площі об'єктів інвестування;

5) остаточний розрахунок між інвестором та управителем ФФБ відповідно до даних фактичної площі об'єктів інвестування та отримання інвесторами у власність закріплених за ними об'єктів інвестування;

6) закриття фінансування об'єкта будівництва і припинення дій за договором. ФФБ припиняє своє функціонування після досягнення мети, заради якої він був створений.

Таким чином, ФФБ являє собою досить просту та прозору форму залучення коштів, яка при цьому є доволі поширеною на практиці. Наявність інституту управителя ФФБ дозволяє контролювати використання коштів інвесторів забудовником, тим самим знижуючи ризики неоподержання об'єкта інвестицій інвестором. До недоліків можемо віднести той факт, що один управитель може замовити у забудовника декілька об'єктів будівництва. Це може сприяти нецільовому використанню коштів, коли зводяться одночасно декілька об'єктів без належного на те фінансування, що в найкращому разі може призвести до відтермінування строків отримання інвестором житла.

Наступною формою залучення приватних коштів, що передбачає можливість виникнення в інвестора майнового права на житло, є фонд операцій з нерухомістю (ФОН). Так, Законом України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» з урахуванням змін, внесених Законом України від 18 грудня 2008 року «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення фінансових механізмів здійснення інвестицій у будівництво житла», передбачено, що фонд операцій з нерухомістю – це кошти, отримані управителем ФОН в управління, а також нерухомість і інше майно, майнові права та доходи, набуті від управління цими коштами, в тому числі майнові права та права вимоги, набуті за договорами про участь у фонді фінансування будівництва. Водночас ФОН, так як і ФФБ, створюється фінансовою установою, що відповідає вимогам вищезгаданого Закону, та не є юридичною особою. А її метою є отримання доходу власниками сертифікатів цього ФОН у т. ч. шляхом участі у фонді фінансування будівництва [3].

Особливістю ФОН є наявність особливого кола учасників, таких як емітент сертифікатів ФОН, він же управитель ФОН, та власник сертифіката ФОН. Управитель залучає до ФОН кошти шляхом продажу або передачі сертифікатів фізичним чи юридичним особам та в подальшому інвестує ці кошти в інтересах власників сертифікатів для здійснення операцій з нерухомістю.

При цьому ст. 25 Закону України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» вказує, що під операціями з нерухомістю розуміються дії управителя ФОН щодо використання майна ФОН шляхом фінансування будівництва на умовах договору із забудовником для подальшого набуття управителем ФОН на умовах цього Закону у власність споруджених об'єктів будівництва або здійснення управителем ФОН операцій з набутими правами вимоги на профінансовані об'єкти будівництва, або отримання коштів від забудовника у розмірі та в порядку, встановлених договором; та/або участі у ФФБ для подальшого набуття управителем ФОН на умовах цього Закону у власність проінвестованих об'єктів інвестування або подальшого набуття прав вимоги на проінвестовані об'єкти інвестування та здійснення з ними операцій відповідно до цього Закону [3].

Зрештою, для кращого розуміння функціонування ФОН можна поділити на такі етапи:

1) здійснення управителем ФОН замовлення будівництва об'єкта на підставі укладення договору із забудовником;

2) випуск та розміщення сертифікатів ФОН. Для випуску сертифікатів управитель ФОН отримує дозвіл на право здійснення емісії, приймає рішення про випуск сертифікатів, готує та реєструє відповідну інформацію та випуск сертифікатів, у разі бездокументарної форми випуску оформляє глобальний сертифікат і передає його на зберігання депозитарію, у разі документарної форми випуску публікує інформацію про випуск сертифікатів та виготовляє бланки сертифікатів ФОН. Лише після вчинення таких дій емітент отримує право здійснити розміщення сертифікатів ФОН;

3) організація будівництва об'єкта забудовником і його фінансування управителем. Управитель спрямовує залучені кошти на фінансування об'єкта будівництва та у разі потреби здійснює контроль за ходом будівництва, цільовим використанням коштів, а в разі виникнення ризиків наділений правом вимагати розірвання договору із забудовником і повернення сплачених йому грошових коштів;

4) реєстрація права власності на нерухомість, набуту від здійснення управління ФОН, на управителя;

5) здійснення управління ФОН та отримання доходу. Для управління ФОН управитель здійснює операції з нерухомістю та інші дії з управління ФОН, при цьому він повинен керуватись метою отримання максимального доходу в інтересах власників сертифікатів ФОН;

6) розподіл управителем доходу від управління ФОН між власниками сертифікатів ФОН. Водночас закон передбачає відповідальність управителя перед власниками сертифікатів ФОН за збитки, завдані останніми діями чи бездіяльністю керуючого;

7) викуп сертифікатів ФОН у власників після закінчення строку, на який було створено відповідний ФОН.

З огляду на це, можна стверджувати, що схема роботи ФОН багато в чому нагадує діяль-

ність інвестиційного фонду. На кожен об'єкт будівництва необхідно створювати окремий ФОН. Фінансова компанія або банк, які організовують ФОН, емітують сертифікати та управляють фондом. Інвестори купують папери, а управитель вкладає виручені кошти в будівництво. Після закінчення терміну дії фонду інвестор продає побудовану нерухомість за ринковими цінами. Різниця між викупом від продажу і внесками, за винятком винагороди управителя фонду, дістається інвесторам.

Поряд із цим, маючи справу з ФОН, потенційним інвесторам потрібно враховувати, що ФОН створюється на кілька років і законодавство не передбачає для фондів обов'язку достроково викуповувати сертифікати. Так що достроково вийти з фонду найближчим часом в інвесторів не вийде. Хіба що вони самостійно знайдуть покупців на свої сертифікати.

Втім, з іншого боку, ст. 196 (п. 196.1) Податкового кодексу України, викладеною з урахуванням змін, встановлених Законом України від 21.12.2016 «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо покращення інвестиційного клімату в Україні», передбачено, що не є об'єктом оподаткування операції з випуску (емісії), розміщення у будь-які форми управління та продажу (погашення, викупу) за кошти цінних паперів, що випущені в обіг (емітовані), включаючи інвестиційні та іпотечні сертифікати, сертифікати фонду операцій з нерухомістю, деривативи, а також корпоративні права, виражені в інших, ніж цінні папери, формах; обміну зазначених цінних паперів та корпоративних прав, виражених в інших, ніж цінні папери, формах, на інші цінні папери, корпоративні права, виражені в інших, ніж цінні папери, формах; розрахунково-клірингової, реєстраторської та депозитарної діяльності на ринку цінних паперів, а також діяльності з управління активами (у тому числі пенсійними активами, фондами банківського управління) відповідно до закону та інших видів професійної діяльності на фондовому ринку, які підлягають ліцензуванню відповідно до закону, що, у свою чергу, вказує на звільнення від оподаткування діяльність, пов'язану із сертифікатами ФОН [4].

ФФБ та ФОН як об'єкти цивільних правовідносин неодноразово досліджувалися науковцями. Варто звернути увагу на ґрунтовне дослідження Н. Б. Загорняк, яка у своїй роботі докладно розглянула функції ФФБ, особливості правових режимів складових частин ФФБ, систематизувала принципи та межі здійснення суб'єктивних цивільних прав інвестора [5, с. 17].

Ще однією формою залучення приватних коштів виступають інститути спільного інвестування (ІСІ), діяльність яких досі мало досліджена українськими науковцями. На сьогоднішній день інститути спільного інвестування є не надто поширеними в Україні, однак в інших країнах так звані трасти, що інвестують у нерухомість та є аналогами інститутів спільного інвестування, успішно працюють вже давно [6].

Діяльність ІСІ в Україні регулюється Законом України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 № 5080-VI. У вказаному

законі поняття ІСІ визначається як «корпоративний або пайовий інвестиційний фонд». У свою чергу, ст. 8 та 41 Закону України «Про інститути спільного інвестування» визначають корпоративний фонд як юридичну особу, яка утворюється у формі акціонерного товариства і провадить виключно діяльність зі спільного інвестування, а пайовий фонд – сукупністю активів, що належать учасникам такого фонду на праві спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються нею окремо від результатів її господарської діяльності [7].

Із цього очевидно, що корпоративний фонд, на відміну від інших механізмів, створюється у формі юридичної особи і лише у формі акціонерного товариства, що суттєво ускладнює процедуру його створення. Однак, з іншого боку, така процедура та низка інших визначених законом вимог у подальшому можуть зменшувати наявність ризиків для майбутніх інвесторів такого фонду.

Чинне законодавство надає вичерпну класифікацію інститутів спільного інвестування, таким чином встановлюючи межі їхньої діяльності. Зокрема, інститут спільного інвестування залежно від порядку провадження діяльності може бути відкритого, інтервального та закритого типу. У свою чергу, інститут спільного інвестування є відкритого типу, якщо він бере на себе зобов'язання здійснювати у будь-який час на вимогу учасників викуп цінних паперів, емітованих таким інститутом. Інститут спільного інвестування належить до інтервального типу, якщо він бере на себе зобов'язання здійснювати на вимогу учасників викуп цінних паперів, емітованих таким інститутом, протягом обумовленого у проспекті емісії строку (інтервалу). До закритого типу належить такий інститут, який не бере на себе зобов'язання щодо викупу цінних паперів, емітованих таким інститутом, до моменту його припинення.

Інститут спільного інвестування також може бути строковим або безстроковим. Строковий інститут спільного інвестування створюється на певний строк, встановлений у його регламенті, після закінчення якого зазначений інститут спільного інвестування припиняється лише у разі, якщо не прийнято рішення про продовження строку діяльності такого інституту спільного інвестування. При цьому закон містить вимогу, що інститут спільного інвестування закритого типу може бути лише строковим. Безстроковий інститут спільного інвестування створюється на невизначений строк.

Інститути спільного інвестування також можуть бути диверсифікованого, недиверсифікованого, спеціалізованого або кваліфікаційного виду.

Інститут спільного інвестування вважається диверсифікованим, якщо він одночасно відповідає таким вимогам:

1) сумарна вартість цінних паперів одного емітента в активах інституту спільного інвестування не перевищує 10 відсотків загального обсягу цінних паперів відповідного випуску цінних паперів такого емітента;

2) сумарна вартість цінних паперів, які становлять активи інституту спільного інвестування в обсязі, що перевищує 5 відсотків загального обсягу випуску цінних паперів, на момент їх придбання не перевищує 40 відсотків вартості чистих активів;

3) не менш як 80 відсотків загальної вартості активів інституту спільного інвестування становлять кошти в т. ч. на банківських депозитних рахунках, ощадні (депозитні) сертифікати, банківські метали, облігації підприємств та облігації місцевих позик, державні цінні папери, а також цінні папери, що допущені до торгів на фондовій біржі.

Інститут спільного інвестування вважається спеціалізованим, якщо він інвестує активи виключно у визначені законом активи. Так, до спеціалізованих інститутів спільного інвестування належать інвестиційні фонди грошового ринку, державних цінних паперів, облігацій або акцій, індексні фонди та фонди банківських металів.

Інститут спільного інвестування вважається кваліфікаційним, якщо він інвестує активи виключно в один із кваліфікаційних класів активів та кошти, а також не має будь-яких вимог до структури активів. До кваліфікаційних належать такі класи активів, як об'єднаний клас цінних паперів, клас нерухомості, клас рентних активів, клас кредитних активів, клас біржових товарних активів та інші класи активів, які можна вводити та відносити до кваліфікаційних.

Усі інші інститути спільного інвестування, які не відповідають таким вимогам до диверсифікованого, спеціалізованого або кваліфікаційного інституту спільного інвестування, є недиверсифікованими. При цьому закон також визначає, що відкритими інститутами спільного інвестування можуть бути тільки диверсифіковані та спеціалізовані інститути спільного інвестування. А інтервальними інститутами спільного інвестування можуть бути тільки диверсифіковані, спеціалізовані та кваліфікаційні інститути спільного інвестування. Окремо закон також встановлює, що недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб, є венчурним фондом [7].

Отже, як бачимо, не всі види та типи фондів підходять для залучення інвестицій на будівництво житла. З огляду на це, для будівництва житла через свою специфіку використовують саме пайові венчурні фонди. У такому разі, перш за все, компанія-забудовник, що зацікавлена в залученні інвестицій, спільно з однією з існуючих компаній з управління активами (КУА) створює пайовий венчурний фонд (ПВФ). Після цього компанія-забудовник оформляє право на будівництво та відповідне право користування або власності на земельну ділянку. Далі для залучення коштів приватних осіб компанія-забудовник випускає цільові облігації, що розміщуються на умовах їх обміну при погашенні на житлові приміщення в будинку, що будується. Обсяг емісії облігацій

розраховується виходячи з кошторисної вартості будинку за затвердженим проектом. Номінальна вартість однієї облігації приймається рівною, наприклад, кошторисній вартості 0,1 м² корисної площі будинку, яка підлягає передачі інвесторам. Далі КУА викуповує на ім'я ПФФ всю емісію облігацій за номінальною вартістю.

У свою чергу ПФФ перепродує облігації особам, які купують приміщення в будинку, що будується. Зазвичай облігації продаються пакетами в кількості, що відповідає площі приміщення. Наприклад, інвестору квартири площею 73,0 м² продається 730 облігацій. Ціна продажу облігацій визначається виходячи з ринкової вартості відповідних приміщень на день продажу облігацій. При цьому подальший продаж та обіг облігацій можливий лише пакетом, без дроблення. Надалі облігації звертаються за законодавством про цінні папери. Реєстр власників облігацій веде незалежний реєстратор. Як наслідок, власнику облігацій виписується сертифікат на загальну кількість облігацій, який вже після закінчення будівництва інвестор пред'являє для погашення компанії-забудовнику й отримує в обмін за актом приміщення, яке він проінвестував.

Втім, як і будь-який фінансовий інструмент інвестиційні фонди мають як позитивні, так і негативні сторони. Для пересічного громадянина, що має на меті отримати житло для себе, даний механізм має більше негативних сторін, ніж позитивних. Беззаперечним є те, що інвестиційні фонди є найскладнішим механізмом залучення приватних коштів у будівництво житла. Такий механізм підходить «великим» гравцям ринку, що мають на меті інвестування значних сум коштів для їх збереження або примноження, проте аж ніяк не керуються метою отримати житло для власного довгострокового володіння. До того ж інвестиційні фонди зазвичай беруть високі комісійні, що розраховуються в процентному співвідношенні від суми інвестицій. Крім цього, за своєю природою інвестиційний фонд не гарантує успішності своєї діяльності, тобто інвестор може не отримати бажаного житла чи принаймні всі свої кошти назад. Тому, обираючи такий механізм фінансування, треба бути абсолютно впевненим у надійності та успішності фонду, проаналізувавши його попередню діяльність.

Ще однією правовою формою залучення інвестицій у будівництво житла виступає емісія цільових облігацій підприємств, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі об'єкта (частини об'єкта) житлового будівництва.

У цілому питання емісії облігацій та здійснення дій з ними регулюється Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 лютого 2006 року № 3480-IV. Згідно з даним законом облігація – це цінний папір, що посвідчує внесення його першим власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбачений проспектом емісії строк та виплатити дохід за облігацією,

якщо інше не передбачено проспектом емісії [8]. Як бачимо, з введенням в обіг цінних паперів (облігацій) будівельний ринок і його учасники придбали елементи фондового ринку, що, у свою чергу вказує, на необхідність застосування законодавства про цінні папери та фондовий ринок. Разом із тим емітент у порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, може розміщувати відсоткові, цільові та дисконтні облігації. Нас же цікавлять саме цільові облігації [9].

Стаття 7 Закону України «Про інвестиційну діяльність» з урахуванням змін, внесених Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення законодавства про цінні папери» від 04.07.2012 № 5042-VI, передбачає, що цільові облігації – це облігації, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі товарів та/або надання послуг відповідно до вимог, встановлених проспектом емісії, а також шляхом сплати коштів власнику таких облігацій у випадках та порядку, передбачених проспектом емісії облігацій [10]. Тут важливо розуміти те, що облігація встановлює боргові зобов'язання між її власником та емітентом, тобто виникають такі ж відносини, як у разі позики. Крім того, особливістю цільової облігації є той факт, що забезпечення зобов'язань емітента за ним дозволяється товарами або послугами. У нашому випадку такими товарами (послугами) виступатимуть житлові площі, виражені в м².

У цілому ж механізм придбання у власність об'єкта нерухомості через придбання та подальше погашення (обмін) облігацій можна описати таким чином.

Перш за все забудовник об'єкта з метою залучення коштів проводить випуск іменних цільових облігацій – цінних паперів, що будуть підтверджувати внесення їх власниками грошових коштів, а також своїх зобов'язань з виплати номінальної вартості цих облігацій у передбачений термін. Такі облігації мають бездокументарну форму і зберігаються в електронному вигляді у зберігача (комерційний банк або торговель цінними паперами, який має відповідну ліцензію на зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами).

Наступним кроком інвестора стає укладання договору купівлі-продажу безпосередньо цінних паперів. На цьому етапі слід пам'ятати, що в ході покупки цінних паперів варто враховувати їх особливості: вони мають бути погашеними на обумовлені заздалегідь площі. Тобт, пакети облігацій мають формуватися таким чином, щоб точно відповідати об'єктам нерухомості. У предметі договору продавець має вказати повну характеристику об'єкта нерухомості, який купується інвестором та який він має право отримати після повного викупу пакету облігацій. Далі повністю оплачений пакет облігацій зараховується покупцеві на його рахунок у цінних паперах. З моменту зарахування цінних паперів на рахунок інвестор є повноправним власником таких облігацій.

Враховуючи, що інвестору пропонуються до продажу цільові облігації, погашення яких

нерозривно пов'язане з процесом будівництва і його успішним завершенням, покупцеві цінних паперів важливо знати умови будівництва, терміни його завершення, перелік робіт, який буде виконаний у житловому приміщенні, тощо. Саме із цією метою часто підписання договору купівлі-продажу цінних паперів супроводжується підписанням договору про участь у будівництві. У такому договорі забудовник (він же емітент) і інвестор визначають об'єкт будівництва і його дані, детальний перелік робіт, який буде виконаний на об'єкті нерухомості, порядок передачі (погашення) облігацій, терміни виконання будівельно-монтажних робіт, порядок введення в експлуатацію об'єкта будівництва та інші умови.

Після здачі об'єкта будівництва в експлуатацію відбувається процедура погашення облігацій. Зазвичай така процедура самостійно встановлюється продавцем. Зрідка інвестору пропонується підписати новий договір купівлі-продажу об'єкта нерухомості, при якому розрахунок здійснюється повністю сплаченими облігаціями, але частіше пропонується підписання акта погашення облігацій, після чого інвестор вправі реєструвати право власності на об'єкт нерухомого майна (житло).

Разом із тим Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо облігацій» від 02.06.2011 № 3461-VI були внесені зміни до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», останній доповнено статтею № 8-1 «Цільові облігації підприємств, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі об'єкта (частини об'єкта) житлового будівництва», що покликана регулювати обіг цільових облігацій саме в сфері будівництва житла [11]. Зокрема, згідно з положеннями даної статті емісію цільових облігацій підприємств, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі об'єкта (частини об'єкта) житлового будівництва, може здійснювати юридична особа, яка згідно із законодавством має право на виконання функцій замовника будівництва такого об'єкта, або юридична особа, що уклала договір участі у будівництві житла з органами виконавчої влади, органами місцевого самоврядування, що мають право власності, оренди чи постійного користування земельною ділянкою, на якій буде розташовано об'єкт житлового будівництва, яким забезпечуватиметься виконання зобов'язань за цільовими облігаціями. При цьому емітент цільових облігацій підприємств, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі об'єкта (частини об'єкта) житлового будівництва, не має права вчиняти будь-які дії, наслідком яких може бути встановлення обтяження на такий об'єкт (частину об'єкта) житлового будівництва, земельну ділянку, яка призначена для спорудження об'єкта житлового будівництва, та майнові права на них. А у разі прийняття органами місцевого самоврядування або органами виконавчої влади за їх ініціативою у випадках та порядку, передбачених законом, рішення, що має наслідком зміну користувача земельної ділянки, яка призначена для спо-

рудження об'єкта житлового будівництва, що фінансується із залученням коштів фізичних та/або юридичних осіб шляхом емісії цільових облігацій підприємств, у відповідному місцевому бюджеті передбачаються видатки для відшкодування збитків власникам таких облігацій. Спори про відшкодування таких збитків зазначених власників вирішуються відповідно до закону [8]. Тобто вищевказаний нормативно-правовий акт доповнений такими нормами, які спрямовані саме на усунення ризиків неотримання інвесторами належного їм житла, що вбачається доцільним з огляду на відсутність раніше конкретизованих положень щодо регулювання обігу облігацій, за якими здійснювалася передача об'єкта житлового будівництва.

І все ж інвестору не слід легковажити, вважаючи, що він набуде право власності на житло шляхом викупу облігацій та таким чином уникне будь-яких ризиків. Таке регулювання законодавцем вищевказаних відносин не означає стовідсоткову надійність такого механізму залучення коштів. Крім того, інвестору слід пам'ятати, що для облігацій встановлений конкретний період обертання. І якщо власник облігацій не пред'явив їх для погашення в строк, то забудовник звільняється від обов'язку обміняти облігації на товар, тобто житло.

Висновки

Підсумовуючи викладене, зазначимо, що для інвестора з метою захисту його прав у майбутньому є важливим чітке розуміння особливостей наявних правових форм залучення коштів у будівництво, які є достатньо складними та мають як позитивні, так і негативні сторони. Розуміння правових форм залучення коштів інвесторів у сфері будівництва житла є також об'єктивною необхідністю подальшого дослідження питання захисту майнових прав інвесторів у сфері будівництва житла, запровадження нових механізмів забезпечення безпеки вкладених інвестицій, зростання кількості інвестицій та покращення інвестиційного середовища в Україні.

Список використаних джерел:

1. Цивільний кодекс України від 16 січня 2003 року № 435-IV (зі змінами і доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/435-15>.
2. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18 вересня 1991 року № 1560-XII (в редакції Закону від 15.04.2014 № 1206-VII) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.
3. Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю : Закон України від 19 червня 2003 року № 978-IV (в редакції Закону від 04.07.2013 № 402-VII) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/978-15>.
4. Податковий кодекс України від 02 грудня 2010 року № 2755-VI (зі змінами і доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.

5. Загорняк Н.Б. Фонд фінансування будівництва як об'єкт цивільних правовідносин : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. юрид. наук: спеціальність 12.00.03 «Цивільне право; сімейне право; цивільний процес; міжнародне приватне право» / Н.Б. Загорняк – Київ, 2014, – 20 с.

6. Савлук М.І. Гроші та кредит : підручник / М.І. Савлук, А.М. Мороз, М.Ф. Пуховкіна. – 3-тє вид. – К.: КНЕУ, 2002. – С. 598 с.

7. Про інститути спільного інвестування : Закон України від 05 липня 2012 року № 5080-VI (в редакції Закону від 10.11.2015 № 766-VIII) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>.

8. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV (в редакції Закону від 17.09.2015 № 701-VIII) [Електронний

ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.

9. Рішення «Про затвердження Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств, облігацій міжнародних фінансових організацій та їх обігу» 27.12.2013 № 2998 (зі змінами і доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0171-14>.

10. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення законодавства про цінні папери : Закон України від 04.07.2012 № 5042-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/5042-17>.

11. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо облігацій : Закон України від 2 червня 2011 року № 3461-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3461-17>.

Стаття посвячена правовому аналізу гражданско-правовых аспектов возникновения имущественных прав инвесторов в сфере строительства жилья, определению способов участия в строительстве жилых объектов, процедуры такого участия, а также рисков нарушения имущественных прав, которые могут возникнуть.

Ключевые слова: имущественные права, инвестиционная деятельность, фонд финансирования строительства, фонды операций с недвижимостью, институт совместного инвестирования, целевые облигации.

The article is devoted to analysis of the legal aspects of civil legal origin of property rights of investors in housing, defining ways to participate in the construction of housing units, the procedures for such participation, as well as risks of property rights that may arise.

Key words: property rights, investment, foundation of construction financing, foundation of real estate transactions, institute of joint investment, trust bonds.

