

Смітюх А.В., к.ю.н., доцент

Одеський національний університет імені І.І. Мечникова

ЩОДО ОСОБЛИВОСТЕЙ ФОНДІВ ОПЕРАЦІЙ З НЕРУХОМІСТЮ І ВІДСУТНОСТІ ПЕРСПЕКТИВ ЇХ СТВОРЕННЯ

Законодавство України передбачає можливість створення наступних видів інвестиційних фондів: корпоративні інвестиційні фонди (КІФ); пайові інвестиційні фонди (ПІФ); фонди фінансування будівництва (ФФБ); фонди операцій з нерухомістю (ФОН).

У системі цих фондів ФОН займає проміжне місце між ФФБ та ПІФ, тому його необхідно розглядати саме у контексті порівняння із цими інститутами. За своєю сутністю та метою ФОН є, фактично, різновидом ПІФ. Утім, оскільки ФОН спеціально пристосований для інвестування будівництва, „технологічно” це, також - „брат близнюк ” ФФБ, з дуже подібною інвестиційною схемою, діяльність якого також регулюється Законом України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» від 19 червня 2003 року №978-IV (далі - Закон України «Про ФКМ»), а саме - ст.ст.25-49 Закону України «Про ФКМ».

Попри всю подібність ФОН та ФФБ, ФОН не є інститутом, що «конкурує» з ФФБ і не є його альтернативою, оскільки розрахований на інвесторів з іншою мотивацією - на портфельних інвесторів, яких цікавить не придбання новоствореної нерухомості, а спільне з іншими інвесторами фінансування її будівництва і отримання доходу від подальшого її використання і відчуження.

ФОН не є юридичною особою, так само, як ПІФ і ФФБ - це певна сукупність коштів, сплачених зацікавленими особами на спеціальний рахунок, а також майно, створене та надбане за ці гроші в процесі реалізації інвестиційної схеми.

Причиною відмінності інвестиційної схеми ФОН від схеми ФФБ є:

- Мета ФОН — це не отримання установниками управління нерухомості у власність, а отримання ними доходів (ст.5 Закону України «Про ФКМ»),
- Емісія цінних паперів (сертифікатів ФОН), які засвідчують права установників управління (ст.37 Закону України «Про ФКМ», ст.5 Закону України «Про цінні папери і фондовий ринок»).

Саме ці два важливі моменти дуже зближують ФОН і ПІФ.

Суть схеми ФОН полягає у тому, що: емітент-фінансова установа випускає ЦП - сертифікати ФОН, фізичні та юридичні особи придбають ці сертифікати і сплачують за них грошові кошти, які набувають статусу довірчої власності і складають ФОН; емітент у якості управителя, або інша уповноважена емітентом фінансова установа-управитель фінансує будівництво нерухомості за рахунок коштів, наданих інвесторами в обмін на сертифікати ФОН; будівництво здійснюється забудовником самостійно, або із залученням генерального підрядника за рахунок коштів ФОН, переданих забудовнику управителем; збудовану нерухомість управитель продає, або передає в оренду третім особам і отримані доходи розподіляє між власниками сертифікатів ФОН, сертифікати при цьому погашаються. Алгоритм функціонування ФОН як системи розкривається у ст.27 Закону України «Про ФКМ».

Створення ФОН відбувається за ініціативою фінансової установи (як правило - банку), яка стає емітентом, і, можливо - його управителем. Згідно п.5 ч.3 ст.47 Закону України „Про банки і банківську діяльність”, для створення ФОН банк повинен отримати письмовий дозвіл НБУ. Інші фінансові установи, які не є банками (кредитні спілки, довірчі товариства, страхові компанії та ін.) для створення ФОН отримують ліцензію ДКРРФП. Утім, оскільки створення ФОН пов'язане з емісією цінних паперів - сертифікатів ФОН, важливу роль у створенні і діяльності ФОН відіграє також ДКЦПФР.

Якщо ФФБ може об'єднувати декілька об'єктів будівництва, то ФОН створюється лише для одного об'єкту будівництва. На відміну від ФФБ, ФОН створюється на певний строк, що визначається проспектом емісії сертифікатів ФОН. Інвестиційна схема ФОН є так само «банкоцентричною»,

як і схема ФФБ і дуже нагадує її за складом учасників та правочинами, що вони їх укладають (зокрема, відносини між забудовником та управителем у ФФБ та ФОН майже ідентичні).

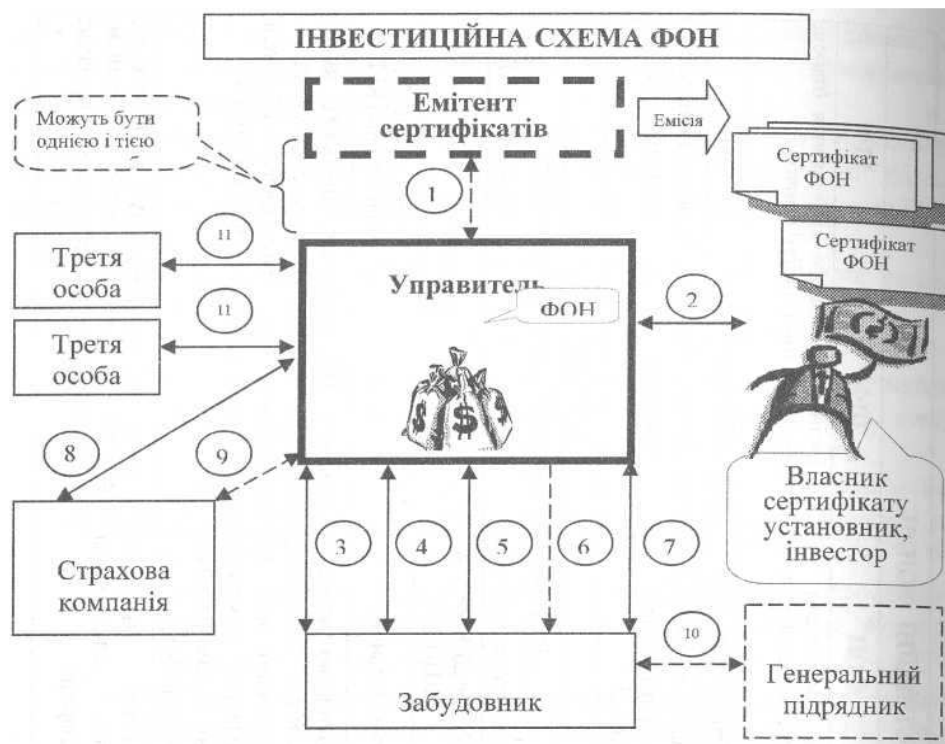
Важливою відмінністю ФОН від ПФ є те, що власники сертифікатів ФОН не можуть створити „квазікорпоративного” органу на кшталт наглядової ради ПФ, що її можуть створити власники інвестиційних сертифікатів.

Отже, істотними особливостями ФОН, порівняно з іншими видами фондів, передбаченими законодавством України є те, що:

- ФОН має найскладнішу інвестиційну схему серед всіх фондів;
- Інвестори ФОН не можуть ані отримати гроші до завершення строку обігу сертифікатів, ані вплинути на управителя, навіть об'єднавшись, отже - приймають на себе великий ризик;
- Інвестори фінансують будівництво, але не отримують нерухомості, отже - часто не бачать сенсу приймати на себе ризики;
- Створення ФОН узгоджується, а його діяльність контролюється водночас і НБУ/ДКРРФП і ДКЦПФР, що суттєво збільшує організаційні і часові витрати;
- ФОН є вузькоспеціалізованою схемою, яку слід облаштовувати під один конкретний об'єкт будівництва, тоді як ФФБ можна створити під декілька об'єктів, а ПФ - під різні операції;
- ФОН є повністю „банкоцентричним”, він передбачає повну залежність забудовника від управителя, тому використовується лише в разі, якщо забудовник і управитель перебувають під контролем однієї групи осіб.

Отже, можна бачити, що ця схема акумулює більшість вад інших схем, але не надає якихось додаткових переваг порівняно з ними. Виходячи з викладеного вище, а також, враховуючи вплив світової кризи на будівельну галузь України, перспективи використання ФОН як інвестиційної схеми уявляються незадовільними.

ІНВЕСТИЦІЙНІ ФОНДИ				
Ознаки/Фонд	ФФБ	ФОН	ПФ	КФ
Спеціальний закон	«Про фінансово-кредитні механізми управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю»	«Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)»		
Емісія ЦП	Не відбувається	Сертифікати ФОН	Інвестиційні сертифікати	Акції
Природа прав інвесторів на майно фонду	Права установників управління, які передали свої грошові кошти у довіру власність фінансовій установі	Права передали	Права спільної часткової власності	Корпоративні права акціонерів АТ
Вид інвестування	Капітальне		Портфельне	
Мета інвестора	Отримання житла	Отримання доходу від ЦП інвестиційного фонду		Юр.особа – АТ
Фонд		Не є юридичною особою		
Контролюючий орган	НБУ або ДКРРФП	НБУ або ДКРРФП та ДКЦПФР		ДКЦПФР
Ініціатор створення	Банк або інша фінансова установа		КУА	Фіз., юр. особі - засновники КФ
Напрями інвестування коштів інвесторів	Будівництво житла – 1 або декількох об'єктів нерухомості для подальшого розподілу між інвесторами	Будівництво житла - виключно 1 об'єкту нерухомості для подальшого комерційного використання та/або продажу	Приймання ЦП валютних цінностей, інших фінансових активів, нерухомості, у т.ч. – недобудованої, з урахуванням обмежень законодавства щодо диверсифікації активів	
Основний документ фонду	Правила	Правила, проспект емісії, інвестиційна декларація	Регламент, що включає інвестиційну декларацію, проспект емісії	Статут, регламент, що включає інвестиційну декларацію, проспект емісії



, УМОВНІ ПОЗНАЧЕННЯ

1. Договір комісії, або доручення (укладається лише якщо емітент і управитель не є однією особою)
2. Договір про придбання сертифікату ФОН
3. Договір на будівництво об'єкту
4. Договір уступки майнових прав на нерухомість, яка є об'єктом будівництва, з відкладальними умовами
5. Договір доручення з відкладальними умовами
6. Безвідклична довіреність на право делегування третім особам функцій забудовника (необов'язкова)
7. Договір іпотеки
8. Договір страхування нерухомості, набутої від здійснення управління ФОН
9. Договір страхування відповідальності управителя за збитки, що можуть бути завдані власникам сертифікатів ФОН діями, або бездіяльністю управителя
10. Договір підряду (обов'язковий лише в разі залучення генпідрядника)
11. Договори (купівля-продаж, оренда та ін.) щодо нерухомості з третіми особами

