

А.В. Смітюх

А.В. Смітюх. Правові основи інвестиційної діяльності

Правові основи інвестиційної діяльності

КИЇВ
ВИДАВНИЦТВО
ІСТИНА
2013



А.В. СМІТЮХ

ПРАВОВІ ОСНОВИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Навчальний посібник

Київ
Видавництво «Істина»
2013

РЕЦЕНЗЕНТИ:

Беляневич О.П., головний науковий співробітник
Науково-дослідного інституту приватного права і підприємництва
НАПрН України, доктор юридичних наук, професор;

Подцерковний О.П., завідувач кафедри господарського права
і процесу Національного університету «Одеська юридична академія»,
доктор юридичних наук, професор, член-кореспондент
НАПрН України;

Бондар В.Я., суддя Приморського районного суду міста Одеси,
кандидат юридичних наук.

Смітюх А.В.

Правові основи інвестиційної діяльності: Навчальний посібник.
– К.: Істина, 2013. – 420 с.

ISBN 978-966-8909-92-4

У посібнику розглядаються положення законодавства України, що регулює інвестиційну діяльність, станом на 15 листопада 2012 р. Особливу увагу приділено питанням капітального інвестування у галузі будівництва, зокрема житла, а також корпоративному інвестуванню, іноземному інвестуванню, специфічним інститутам спільного (портфельного) інвестування, юридичному супроводу інвестиційної діяльності, зокрема засадам правового аналізу об'єкта інвестування – Due Diligence.

Для студентів та викладачів юридичних та економічних вищих навчальних закладів, юристів-практиків та підприємців, широкого загалу читачів.

ББК 67.9(4УКР)305+67.305

ISBN 978-966-8909-92-4

© Смітюх А.В., 2013
© Видавництво «Істина», 2013

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК СКОРОЧЕНЬ	8
ПЕРЕДМОВА	10
I. ЗАГАЛЬНІ ПИТАННЯ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	
1.1. Поняття інвестицій	12
1.2. Інвестиційна діяльність	14
1.3. Класифікації інвестицій за формами та видами	16
1.4. Інвестування як господарська операція	26
1.5. Держава та інвестиційні відносини	31
<i>Питання і завдання для самоконтролю</i>	44
II. ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ КАПІТАЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ У НЕРУХОМІСТЬ	
2.1. Поняття, об'єкти, форми капітального інвестування у нерухомість	45
2.2. Будівництво як засіб здійснення утворювальних інвестицій у нерухомість	54
2.3. Містобудівна документація і її правове значення	56
2.4. Правова процедура забудови територій (будівництва)	
2.4.1. Забудовник. Варіанти правової процедури будівництва	66
2.4.2. Ініціювання процедури будівництва	70
2.4.3. Порядок проектування об'єктів будівництва	73
2.4.4. Способи будівництва	80
2.4.5. Оформлення права на виконання будівельних робіт	85
2.4.6. Будівництво і нагляд за дотриманням проектних рішень та вимог державних стандартів, будівельних норм і правил, якістю виконаних робіт та їх обсягами	90

2.4.7. Прийняття в експлуатацію закінчених будівництвом об'єктів	92
2.4.8. Виникнення, оформлення та реєстрація права власності на новозбудовану нерухомість	95
2.5. Правовий статус об'єктів незавершеного будівництва	97
2.6. Комплексна реконструкція застарілого житлового фонду	101
2.7. Договірні схеми інвестування у будівництво нежитлової нерухомості	105
2.8. Капітальне інвестування у нерухомість через договір концесії	111
2.9. Правове регулювання інвестування у будівництво житлової нерухомості	
2.9.1. Загальна характеристика засобів інвестування у будівництво житлової нерухомості	126
2.9.2. Правове регулювання інвестування у будівництво житлової нерухомості через фонди фінансування будівництва	130
2.9.3. Правове регулювання інвестування у будівництво житлової нерухомості через емісію облігацій	149
2.9.4. Особливості інвестування у будівництво житла в умовах фінансової кризи	162
2.10. Пайова участь інвестора – забудовника у розвитку інфраструктури населеного пункту	166
2.11. Набувальне інвестування у нерухоме майно	168
<i>Питання і завдання для самоконтролю</i>	173
III. ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО ІНВЕСТУВАННЯ	
3.1. Поняття, об'єкти, форми фінансового інвестування	175
3.2. Корпоративне інвестування як особлива форма фінансового інвестування	
3.2.1. Поняття та об'єкти корпоративного інвестування	182

3.2.2. Утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі при створенні господарського товариства	189
3.2.3. Утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі в процесі діяльності господарського товариства	195
3.2.4. Набувальні фінансові інвестиції у корпоративній формі в процесі діяльності господарського товариства	198
3.3. Спільне інвестування як особлива форма фінансового (портфельного) інвестування	
3.3.1. Співвідношення категорій «фінансове інвестування», «портфельне інвестування» і «спільне інвестування»	205
3.3.2. Поняття інститутів спільного інвестування	207
3.3.3. Корпоративний інвестиційний фонд	209
3.3.4. Пайовий інвестиційний фонд	215
3.3.5. Класифікації інститутів спільного інвестування	218
3.3.6. Склад і структура активів інститутів спільного інвестування	225
3.3.7. Порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування	233
3.3.8. Порядок створення інститутів спільного інвестування	236
3.3.9. Особливості емісії і обігу цінних паперів інститутів спільного інвестування	238
3.4. Фонд операцій з нерухомістю	239
<i>Питання і завдання для самоконтролю</i>	248

IV. ОСОБЛИВОСТІ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНОЗЕМНОГО ТА ЗОВНІШНЬОГО ІНВЕСТУВАННЯ

4.1. Поняття іноземного інвестування, поняття і види режимів іноземного інвестування	250
4.2. Режим іноземного інвестування в Україні	251
4.3. Законодавчі гарантії іноземним інвесторам	258
4.4. Особливості статусу суб'єктів господарювання, створених за участю іноземних інвесторів	260

4.5. Особливості договорів про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора	262
4.6. Механізм внесення іноземної інвестиції у грошовій формі	265
4.7. Механізм репатріації іноземної інвестиції, внесеної у грошовій формі, а також доходів, прибутків, інших коштів, одержаних інвестором від здійснення інвестиційної діяльності в Україні	270
4.8. Механізм реінвестування доходів, прибутків, інших коштів, одержаних іноземним інвестором від здійснення інвестиційної діяльності в Україні	273
4.9. Механізм внесення іноземної інвестиції у матеріальній формі	275
4.10. Механізм репатріації іноземної інвестиції, внесеної у матеріальній формі	278
4.11. Державна реєстрація іноземної інвестиції	279
4.12. Правове регулювання зовнішнього інвестування резидентів України за її межами	281
<i>Питання і завдання для самоконтролю</i>	286

V. ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

5.1. Загальні положення щодо інноваційної діяльності	288
5.2. Пріоритетні напрями інноваційної діяльності	290
5.3. Інноваційний проект, інноваційний продукт, інноваційна продукція	294
5.4. Фінансування інноваційної діяльності	296
5.5. Інноваційні підприємства, технологічні, наукові та індустріальні парки	300
5.6. Перспективи розвитку правового регулювання інноваційної діяльності	309
<i>Питання і завдання для самоконтролю</i>	311

VI. ЮРИДИЧНИЙ СУПРОВІД ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

6.1. Поняття і загальні засади юридичного супроводу інвестиційної діяльності	312
--	-----

6.2. Основні етапи юридичного супроводу інвестиційної діяльності	314
6.3. Правовий аналіз (Due Diligence) при здійсненні інвестиційної діяльності	
6.3.1. Загальні положення щодо здійснення правового аналізу (Due Diligence)	317
6.3.2. Особливості здійснення правового Due Diligence за інвестування у нерухомість	326
6.3.3. Особливості здійснення правового Due Diligence за фінансового інвестування	333
<i>Питання і завдання для самоконтролю</i>	340

VII. ЗАХИСТ ПРАВ ТА ЗАКОННИХ ІНТЕРЕСІВ СУБ'ЄКТІВ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРАВОВІДНОСИН

7.1. Поняття і засоби захисту прав та законних інтересів суб'єктів інвестиційних правовідносин	341
7.2. Інвестиційні спори	345
<i>Питання і завдання для самоконтролю</i>	359

ПЛАН ПРАКТИЧНИХ ЗАНЯТЬ

ДОПОМІЖНІ ТАБЛИЦІ

ЗАВДАННЯ ДЛЯ КОНТРОЛЬНОЇ РОБОТИ

КОНТРОЛЬНІ ПИТАННЯ

ЛІТЕРАТУРА ДО КУРСУ

ПРЕДМЕТНИЙ ПОКАЖЧИК

ПЕРЕЛІК СКОРОЧЕНЬ

АМКУ	Антимонопольний комітет України
ДАБІ	Державна архітектурно-будівельна інспекція
ДАБК	Державний архітектурно-будівельний контроль
Держінформнауки	Державне агентство з питань науки, інновацій та інформатизації України
Держінвестпроект	Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України
ЄДРІСІ	Єдиний державний реєстр інститутів спільного інвестування
Інспекція ДАБК	Інспекція державного архітектурно-будівельного контролю
НКРРФП	Національна комісія з регулювання ринків фінансових послуг
НКЦПФР	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
ДПІ	Державна податкова інспекція
ЗП	Завдання на проектування
ІСІ	Інститути спільного інвестування
КІФ	Корпоративний інвестиційний фонд
КМ України	Кабінет Міністрів України
КУА	Компанія з управління активами
МБУО	Містобудівні умови і обмеження
Мінбуд	Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства
Мінекономрозвитку	Міністерство економічного розвитку і торгівлі України
МОН України	Міністерство освіти і науки, молоді та спорту України
НБУ	Національний банк України

ПП	Підприємство з іноземними інвестиціями
ПФ	Пайовий інвестиційний фонд
ТУ	Технічні умови
Укрдержреєстр	Державна реєстраційна служба України
ЦМК	Цілісний майновий комплекс
ЦП	Цінні папери
ФОН	Фонд операцій з нерухомістю
ФФБ	Фонд фінансування будівництва
DD	Due Diligence

ПЕРЕДМОВА

Постійне ускладнення правового регулювання інвестиційних правовідносин, істотні зміни, яких інвестиційне право зазнало протягом останніх 10 років, зокрема у тому, що стосується питань інвестування у корпоративні права, у житло, яке будується, а також щодо процедури будівництва нерухомості, дозволяють зробити висновок, що належна підготовка висококласних фахівців за спеціальністю «Правознавство» вимагає оволодіння нюансами правового регулювання інвестиційних відносин і вдосконалення практикоорієнтованих підходів у викладанні правових основ інвестиційної діяльності як навчальної дисципліни.

Крім того, існують певні стандарти поведінки суб'єктів господарювання у сфері інвестування, які не регулюються нормативно-правовими актами, але сприймаються як обов'язкові широким колом осіб, тобто набули статусу узвичаєнь ділового обороту. Йдеться, зокрема, про практику здійснення юристами інвестора правового аналізу об'єкта інвестування (Legal Due Diligence), яку було привнесено іноземними інвесторами і яка вже стала об'єктивним фактом правового життя в Україні. Обізнаність із базовими знаннями щодо таких практик також є необхідною вимогою до правознавця, що спеціалізується на господарському праві.

Навчальний посібник «Правові основи інвестиційної діяльності» покликаний надати студенту цілісне уявлення про «живе» інвестиційне право, підготувати його до ймовірних реальних ситуацій у інвестиційній діяльності.

Посібник складений з урахуванням останніх змін інвестиційного законодавства, широко висвітлює особливості капітального, фінансового, іноземного інвестування, а також здійснення інноваційної діяльності, порядок захисту прав інвесторів, аналізує зміст юридичного супроводу інвестиційної діяльності, приділяючи особливу увагу методології правового аналізу об'єктів інвестування.

Посібник детально висвітлює юридичний аспект процедури будівництва нерухомості від початку розробки містобудівної документації до оформлення права власності з урахуванням по-

ложень Закону України від 17 лютого 2011 р. «Про регулювання містобудівної діяльності» та прийнятих на виконання цього документу підзаконних актів. Так само у посібнику аналізується як перехідна система реєстрації прав на нерухоме майно та їх обтяжень, так і система, що передбачена новою редакцією Закону України «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень» і починає діяти з 1 січня 2013 р.

Особливу увагу в посібнику приділено способам інвестування у будівництво житлової нерухомості, обмеженням у цій сфері і практикам, до яких вдаються забудовники із тим, щоб обійти ці обмеження, а також корпоративній формі інвестування та інвестиційним фондам, передбаченим законодавством України, а саме фондам фінансування будівництва, фондам операцій з нерухомістю, пайовим та корпоративним фондам.

Проблема спрощення сприйняття найбільш проблемних питань правового регулювання інвестиційної діяльності студентами вирішується через їх візуалізацію. Зважаючи на це, посібник містить ряд схем, присвячених окремим видам інвестиційних фондів, засобам інвестування у будівництво житла, механізми іноземного інвестування через інвестиційні рахунки тощо.

Практичні заняття відповідно до матеріалів посібника передбачають розв'язання завдань, заснованих на реальних подіях та обставинах. Також посібник передбачає виконання студентами протягом семестру самостійної (контрольної) роботи, а саме складення протоколу розбіжностей до проекту інвестиційного договору, який, за умовами завдання, іноземна компанія запропонувала українській компанії, і який містить, зокрема, приховані «умови-пастки», які ставлять українську сторону в залежність від іноземного партнера. Використовуючи проформу протоколу розбіжностей, студент повинен скласти власний протокол і внести до проекту договору зміни з метою створення максимальної переваги інтересів української сторони і крім того знешкодження прихованих «умов-пасток».

І. ЗАГАЛЬНІ ПИТАННЯ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

1.1. Поняття інвестицій

Ключовою категорією інвестиційного права є запозичене з економічних наук поняття інвестиції. Слід зауважити, що в різних економічних науках існують різні підходи до розуміння цього поняття: для макроекономіки інвестиції є частиною валового внутрішнього продукту, яка не спожита у поточному періоді, а забезпечує приріст капіталу в економіці країни у майбутньому; мікроекономіка розглядає інвестиції як процес створення нового капіталу, тоді як у теорії фінансів це – придбання реальних чи фінансових активів з метою отримання прибутку¹.

Різні вчені – економісти наголошують на різних аспектах інвестицій: П. Массе зазначає, що інвестування є актом обміну, фактично – відмовою від задоволення сьогоденної потреби, на очікуване задоволення потреби у майбутньому за рахунок інвестиційних благ²; один із засновників макроекономіки Дж. М. Кейнс зауважує, що інвестиції – це частина доходу за певний період часу, яка не була використана для поточного споживання, і водночас поточний приріст цінностей капітального майна внаслідок виробничої діяльності за цей самий період³.

Деякі автори розрізняють категорії «інвестиції» (як придбання засобів виробництва) і «вкладення капіталу» (як придбання фінансових активів), інші навпаки – зводять інвестиції лише до вкладень у цінні папери (мовляв, вкладення у реальний сектор домінують лише у «примітивних» економіках), треті розуміють під інвестиціями будь-які інструменти, у які можна помістити гроші, розраховуючи на їх збереження чи збільшення, ак-

¹ Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: Підручник. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – С. 4.

² Массе П. Критерии и методы оптимального определения капитальных вложений / Пер. с франц. – М.: Статистика, 1971.

³ Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. – М.: Госэкономиздат, 1948. – С. 117.

центуючи не на характері вкладень, а на факті примноженні капіталу, утім, спільною рисою всіх цих підходів є визнання зв'язку інвестицій з отриманням прибутку як цілі інвестора⁴.

Законодавство України містить 2 легальних визначення поняття інвестиції:

- Згідно зі ст. 1 Закону України від 18 вересня 1991 р. «Про інвестиційну діяльність» інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект;
- Згідно з п. 14.1.81 Податкового кодексу (ПК) України інвестиція визначається як господарська операція, яка передбачає придбання основних фондів, нематеріальних активів, корпоративних прав і цінних паперів (ЦП) в обмін на кошти або майно.

Можна бачити, що:

- Перше визначення акцентує на тому, **що** саме вкладається (інвестиція – певна цінність, що вкладається) і на **меті** інвестування (отримання прибутку або соціального ефекту), не визначаючи засіб інвестування, тоді як
- Друге визначення акцентує на **засобі** інвестування (придбання, тобто лише купівля-продаж), а також на об'єкті інвестування, на тому, **куди** вкладається інвестиція.

Слід визнати, що викладене у ПК України визначення надто звужує коло інвестиційних відносин, оскільки з них виявляється штучно вилученою ціла низка суто інвестиційних форм, наприклад інвестування в об'єкти нерухомості, що будуються через ФФБ, або інвестування при будівництві нерухомості господарським способом. Економісти, у свою чергу, піддають це визначення критиці за те, що воно не наголошує на меті інвестування, прирівнює інвестицію, яка є капіталом, що вкладається, до самої господарської операції вкладення, а також за прив'язування інвестиції до обміну, тоді

як визначальним для інвестиції є не обмін, а саме вкладення⁵. Ці зауваження слід визнати справедливими, а особливо слід наголосити на тому, що інвестиції як цінності, що вкладаються, не слід змішувати з вкладенням інвестицій, тобто інвестуванням або інвестиційною операцією.

Отже, надалі будемо виходити з визначення інвестицій, наведеного у ст. 1 Закону «Про інвестиційну діяльність», тим більше, що сфера застосування ПК України обмежується податковими відносинами.

1.2. Інвестиційна діяльність

Згідно з ч. 1 ст. 2 Закону «Про інвестиційну діяльність» **інвестиційна діяльність** – це сукупність практичних дій суб'єктів права щодо реалізації інвестицій. Пункт 4 Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 4 «Звіт про рух грошових коштів», затв. наказом Мінфіну України від 31 березня 1999 р. № 87, визначає інвестиційну діяльність інакше, а саме як придбання та реалізацію тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів.

Утім, крім легальних, існує також низка доктринальних визначень цього поняття. М.П. Денисенко визначає інвестиційну діяльність як комплекс заходів і дій фізичних і юридичних осіб, які вкладають свої ресурси з метою отримання прибутків⁶, О.М. Вінник – як різновид господарської діяльності, тобто як систематичні дії організаційно-майнового характеру, спрямовані на вкладення інвестицій на довготривалій або постійній основі з метою визначення соціально-економічного ефекту, насамперед – отримання прибутку⁷.

Необхідно зазначити, що визначення інвестиційної діяльності як виду господарської діяльності, наведене О.М. Вінник,

⁴ Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: Экономистъ, 2005. – С. 22.

⁵ Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: Підручник. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – С. 7.

⁶ Денисенко М.П. Основи інвестиційної діяльності: Підручник. – К.: Алерта, 2003. – С. 59.

⁷ Вінник О.М. Інвестиційне право: Навчальний посібник. – К.: Юридична думка, 2005. – С. 11-12.

найбільшою мірою відповідає суті цього явища. При цьому слід мати на увазі, що особи, які не є суб'єктами господарської діяльності, також можуть вступати в окремі інвестиційні транзакції за умови, що такі транзакції не набуватимуть ознак системної діяльності і підприємництва. Наприклад, громадяни можуть виступати інвесторами у спільному інвестуванні, але вони не здійснюють спільного інвестування як такого: здійснення спільного інвестування дозволене, відповідно, лише спеціалізованим суб'єктам інвестиційної діяльності – ІСІ.

Також ст. 3 Закону «Про інвестиційну діяльність» фактично розглядає як особливий вид інвестиційної діяльності інноваційну діяльність, тобто діяльність, спрямовану на створення, впровадження, поширення та реалізацію інновацій з метою отримання комерційного та/або соціального ефекту шляхом реалізації інвестицій, вкладених в об'єкти інноваційної діяльності.

Інвестиційну діяльність, як і будь-яку іншу, можна розглядати через категорії суб'єкта і об'єкта.

Об'єктами інвестиційної діяльності може бути будь-яке майно та майнові права з обмеженнями, прямо визначеними законом. Об'єкт інвестування – це те майно, у яке здійснюється інвестиція.

Різницю між об'єктом інвестування і самою інвестицією можна побачити на таких прикладах:

- Фізична особа за договором купівлі-продажу купує об'єкт нерухомості – квартиру. Тут об'єктом інвестування є квартира, а інвестицією – сплачені за неї грошові кошти;
- Юридична особа вносить як вклад до статутного капіталу ТОВ акції АТ. Тут інвестицією є акції АТ, а об'єктом інвестування – корпоративні права, що виникають з володіння часткою у ТОВ.

Суб'єктами інвестиційної діяльності є, насамперед, **інвестори**, тобто – як їх визначає ч. 1 ст. 5 Закону «Про інвестиційну діяльність» – особи, які приймають рішення про вкладення власних, позичкових або залучених цінностей в об'єкти інвестування, а також інші учасники інвестиційної діяльності, тобто контрагенти інвесторів за вчинюваними ними правочинами, через які здійснюється інвестування, державні органи і органи місцевого

самоврядування, їх посадові особи, посередники, торговці цінними паперами, інші учасники ринку цінних паперів.

При здійсненні різних видів інвестицій і на різних стадіях інвестування інвестор має різні назви (акціонер АТ, засновник АТ, учасник ТОВ, забудовник, власник нерухомості, довірчий власник, установник управління, власник ЦП, покупець, концесіонер тощо) і, відповідно, різний правовий статус, утім, всі ці правові ситуації за участі інвестора об'єднує його правовий зв'язок з інвестицією і мета інвестування.

1.3. Класифікації інвестицій за формами та видами

У законодавстві і спеціальній літературі наводиться велика кількість класифікацій, пов'язаних з інвестиціями, причому розрізняють класифікації інвестицій за **формами** і **видами**.

Так, ст. 392 Господарського кодексу (ГК) України та ст. 3 Закону України від 19 березня 1996 р. «Про режим іноземного інвестування» передбачають класифікацію **форм інвестицій**, яка протиставляється класифікації видів інвестицій, що їх містять ті самі акти. Хоча йдеться про форми *іноземних* інвестицій, цю класифікацію може бути застосовано також і до національних інвестицій.

Отже, інвестиції можуть здійснюватися, зокрема, у формах:

- Часткової участі інвестора у корпоративних підприємствах (головним чином – господарських товариствах різних видів), що створюються кількома інвесторами;
- Створення підприємств, що повністю контролюються інвестором, або повне їх придбання інвестором (шляхом придбання часток, акцій);
- Придбання рухомого та нерухомого майна;
- Придбання ЦП;
- Капітальних вкладень у створення нового рухомого та нерухомого майна – основних фондів;
- Придбання прав користування землею та природними ресурсами;

- Господарської діяльності за договорами про спільну діяльність без створення юридичної особи, у тому числі про розподіл продукції.

Можна бачити, що класифікація форм інвестицій фактично наголошує на засобах інвестування, хоча і не містить їх повного переліку. При цьому часткову участь інвестора у корпоративних підприємствах і створення підприємств, що повністю контролюються інвестором, або повне їх придбання інвестором слід розуміти, по суті, як прояви єдиної форми інвестування, а саме корпоративної форми.

З урахуванням цього доцільно виділяти такі форми інвестування:

- корпоративна форма;
- договірна форма, у якій, у свою чергу, можна виділити 2 великі групи договорів: договори, що передбачають придбання інвестором певного майна, ЦП, прав, і договори, які передбачають інвестування у створення певного майна (зокрема концесія, спільна інвестиційна діяльність);
- форма безпосереднього інвестування (наприклад, при будівництві нерухомості господарським способом).

Крім наведеної вище класифікації **форм інвестицій**, існують багато **класифікацій видів інвестицій**, причому слід наголосити, що більшість з них були запозичені правом з економічної теорії. Нижче наводяться деякі найважливіші із цих класифікацій:

1. **За природою цінностей, що інвестуються** (згідно зі ст. 1 Закону «Про інвестиційну діяльність», ст. 2 Закону «Про режим іноземного інвестування»), інвестиції поділяються на:

- Грошові (грошові кошти у валюті України та іноземній валюті);
- Рухоме майно;
- Нерухоме майно;
- ЦП та корпоративні права;
- Права вимоги виконання зобов'язань та інші права вимоги;
- Права користування землею, іншою нерухомістю;

- Права інтелектуальної власності;
- Права здійснення господарської діяльності, в тому числі права на користування надрами та використання природних ресурсів;
- Інші майнові права.

Необхідність цієї класифікації обумовлена тим, що специфіка цінностей, які інвестуються, є найважливішим чинником, який визначає порядок інвестування.

2. **За національною приналежністю інвестора та місцем здійснення інвестиції** поділяються на:

- Внутрішні (здійснюються в Україні резидентами України – її громадянами, іноземцями та особами без громадянства, які постійно проживають в Україні, юридичними особами, створеними за законодавством України, територіальними громадами та державою Україна в особі державних органів та органів місцевого самоврядування);
- Іноземні (здійснюються в Україні фізичними особами – іноземцями та особами без громадянства, які постійно проживають за межами України, юридичними особами, утвореними за законодавством держави іншої, ніж Україна, іноземними державами, міжнародними урядовими і неурядовими організаціями);
- Зовнішні (здійснюються за межі України резидентами України – її громадянами, іноземцями та особами без громадянства, які постійно проживають в Україні, юридичними особами, створеними за законодавством України, територіальними громадами та державою Україна в особі державних органів та органів місцевого самоврядування).

Чіткий поділ інвестицій на національні та іноземні необхідний для того, щоб ідентифікувати, які саме інвестиції є іноземними. Попри те, що іноземні інвестиції в Україні мають національний режим, тобто прирівнюються до національних, вони підлягають обов'язковій реєстрації, факт якої надає іноземним інвесторам особливі гарантії. Зовнішні інвестиції резидентів України за її межі також мають особливий режим. Інвестиції

нерезидентів, здійснені за межами України, залишаються поза нашою увагою, оскільки до них не може бути застосоване законодавство України.

3. **Залежно від форми власності на інвестиції** розрізняють відповідно:

- Державні інвестиції;
- Комунальні інвестиції;
- Приватні інвестиції.

Процес прийняття рішень щодо здійснення комунального і, особливо, державного інвестування, так само, як і сама процедура здійснення інвестування є значно складнішим порівняно з інвестуванням, здійснюваним фізичними особами і юридичними особами, не заснованими на публічних формах власності.

4. **За строками інвестування** інвестиції можна поділити на:

- Довгострокові інвестиції (строк вкладення або «роботи» інвестиції перевищує один рік);
- Короткострокові інвестиції (строк вкладення або «роботи» інвестиції не перевищує одного року).

Цей поділ не є легальним (тобто не базується на положеннях законодавства), отже – є досить умовним: строк, який є критерієм поділу інвестицій на коротко- і довгострокові, може бути іншим (наприклад, 3 роки), так само разом з цими видами інвестицій деякі дослідники виділяють середньострокові інвестиції. Зокрема, досить поширеним є поділ інвестицій на короткострокові (до одного року), середньострокові (1-3 роки) і довгострокові (більше 3 років)⁸.

5. **За ознакою первинності** інвестиції можна поділити на:

- Первинні інвестиції (кошти інвестуються вперше);
- Реінвестиції (кошти, отримані як дохід від інвестування, не споживаються, а, у свою чергу, також інвестуються).

Найбільш яскравим прикладом реінвестування є реінвестування дивідендів у господарському товаристві через збільшення статутного капіталу. Слід наголосити, що при реінвестуванні

інвестор не отримує кошти у володіння та користування, єдиний акт, який він здійснює щодо цих коштів, – це акт розпорядження ними, внаслідок здійснення якого кошти знову спрямовуються в інвестиційну діяльність.

6. **За напрямом інвестування** інвестиції можна поділити на:

- Набувальні або аквізційні (від лат. *acquisitio*, англ. *acquisition* – набуття, придбання), тобто спрямовані на придбання вже існуючих прав або майна, наприклад, придбання нерухомості, частки у статутному капіталі ТОВ, акцій АТ, інтелектуальної власності;
- Утворювальні або креативні (від лат. *creatio*, англ. *creation* – створення, утворення), тобто спрямовані на створення нового майна або прав, які не існували до інвестування, наприклад внесення коштів до статутного капіталу господарського товариства при утворенні товариства або при збільшенні статутного капіталу, інвестування безпосередньо у будівництво нерухомості, при цьому набувальна інвестиція може бути одним з етапів, складовою частиною утворювальної інвестиції (придбання земельної ділянки – набувальна інвестиція, на якій згодом будується комплекс будівель, – утворювальна інвестиція).

7. **За об'єктом інвестування** в економічній теорії виділяють:

- Реальні чи капітальні інвестиції⁹, які вкладаються в реальні економічні активи у матеріальній (нерухомість, обладнання, сировина) та нематеріальній (об'єкти інтелектуальної власності) формах;
- Фінансові інвестиції, які вкладаються у фінансові активи – цінні папери, корпоративні права, деривативи, інші фінансові інструменти.

⁸ Див., зокрема: Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: Экономистъ, 2005. – С. 33-34.

⁹ У правовій літературі ці назви є, як правило, рівнозначними (див., зокрема: Господарське право: Підручник / За ред. О.П. Подцерковного. – Харків: Одиссей, 2010. – С. 576), тоді як в економічній літературі зміст цих категорій може різнитися (див., зокрема: Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: Экономистъ, 2005. – С. 33).

Різниця між цими групами об'єктів інвестування є наочною: перші з них мають первинний, другі – похідний характер.

Слід зауважити, що затверджена наказом Держкомстату від 25 грудня 2009 р. № 494 Методика розрахунку індексу капітальних інвестицій визначає **капітальні інвестиції** як інвестиції у придбання або виготовлення власними силами для власного використання матеріальних та нематеріальних активів, термін служби яких перевищує один рік, і поділяє їх, у свою чергу на:

- Капітальні інвестиції у **матеріальні** активи (землю, існуючі житлові та нежитлові будівлі та споруди, будівництво житлових та нежитлових будівель і споруд, машини, устаткування та інвентар, електричне та електронне устаткування, транспортні засоби, довгострокові біологічні активи та поліпшення земель, в інші матеріальні активи, серед яких прямо називається придбання бібліотечних фондів, малоцінних необоротних матеріальних активів, тимчасових (не титульних) споруд, інвентарної тари, тварин та багаторічних насаджень, які не пов'язані з сільськогосподарською діяльністю, активів, що призначені для прокату, поліпшення об'єкта операційної оренди), та
- Капітальні інвестиції у **нематеріальні** активи (інвестиції у програмне забезпечення та бази даних, у права користування природними ресурсами та майном, патенти, ліцензії, торгові марки тощо та інші нематеріальні активи – інвестиції у права користування надрами, геологічною та іншою інформацією про природне середовище, земельною ділянкою, будівлею, права на товарні знаки, торгові марки, фірмові назви, винаходи, патенти, ліцензії, промислові зразки, сорти рослин, породи тварин, ноу-хау, авторські та суміжні з ними права).

Фактично, підвидом капітальних або реальних інвестицій у нематеріальні активи є інновації, які детально розглядаються у відповідному підрозділі цієї книги.

8. Нарешті, слід розглянути ще один поширений **поділ інвестицій на прямі і портфельні**. Ці види інвестицій виділяють як певні підвиди фінансових інвестицій, причому критерієм поділу інвестицій на прямі і портфельні може бути як мета інвес-

тування¹⁰, так і характер участі у справах суб'єкта господарювання, до статутного капіталу якого здійснюється інвестування¹¹. Відповідно,

- Прямими інвестиціями є вкладення до статутних капіталів товариств з метою не лише отримання певного прибутку, але й встановлення контролю над такими товариствами, тоді як
- Портфельні інвестиції – це кошти, вкладені у фінансові активи лише з метою отримання прибутку, тобто без наміру отримати контроль над якимось суб'єктом господарювання.

Пункт 14.1.81 ПК України є спробою об'єднати класифікацію інвестицій за об'єктом інвестування з класифікацією за метою інвестування. Отже, цей кодифікований акт законодавства України поділяє інвестиції на:

- Капітальні інвестиції – господарські операції, які передбачають придбання нерухомості, інших основних фондів (у тому числі рухомого майна) і нематеріальних активів, які підлягають амортизації;
- Фінансові інвестиції – господарські операції, які передбачають придбання корпоративних прав, ЦП, деривативів та інших фінансових інструментів, що мають такі підвиди:
 - Прямі інвестиції – господарські операції, які передбачають внесення коштів або майна до статутного капіталу юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані такою юридичною особою;
 - Портфельні інвестиції – господарські операції, які передбачають придбання ЦП, деривативів та інших фінансових активів (за винятком операцій із купівлі акцій в обсягах, що перевищують 50% загальної суми акцій АТ – такі інвестиції вважаються прямими).

¹⁰ Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: Экономистъ, 2005. – С. 33.

¹¹ Майорова Т.В. Инвестиційна діяльність: Підручник. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – С. 9.

Можна побачити, що у цьому поділі є кілька важливих недоліків:

- у категорії «прямі інвестиції» безпідставно об'єднуються інвестиції, пов'язані з внесенням вкладу до статутного капіталу товариства (тобто утворювальні інвестиції у корпоративній формі), незалежно від розміру частки, яку отримує інвестор, з інвестиціями, внаслідок яких інвестор отримує вирішальний контроль, незалежно від того, яким чином вони внесені (тобто як утворювальні, так і набувальні інвестиції у корпоративній формі, якщо набувається контрольна частка);
- ця класифікація взагалі не відображає придбання частки у господарських товариствах, відмінних від АТ (тобто набувальні інвестиції в такі товариства);
- прямі інвестиції стосуються лише корпоративної форми інвестування і не стосуються будь-яких фінансових інструментів, крім акцій, тоді як портфельні інвестиції стосуються всіх видів фінансових інструментів, але не стосуються корпоративної форми інвестування, крім АТ.

Отже, категорії «прямі інвестиції» і «портфельні інвестиції» не охоплюють усі можливі ситуації інвестування у сфері фінансових інвестицій, тобто виділяючи такі види фінансових інвестицій, слід усвідомлювати, що цей поділ не є вичерпним.

Утім, загальний поділ фінансових інвестицій на види доцільніше здійснювати виходячи з поділу інвестицій на набувальні (аквізаційні) та утворювальні (креативні) та враховуючи значущість для фінансових інвестицій корпоративної форми інвестування. У свою чергу інвестиції у корпоративній формі можна поділити на інвестиції при утворенні товариства і інвестиції в процесі його діяльності.

Як наслідок, отримуємо поділ фінансових інвестицій на:

- Фінансові інвестиції у корпоративній формі, що, у свою чергу, поділяються на:

- Утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі при створенні суб'єктів господарювання (полягають у формуванні статутних капіталів суб'єктів господарювання при їх створенні за рахунок внесення вкладів інвесторів – засновників, внаслідок чого такі інвестори отримують новостворені корпоративні права у вигляді часток чи акцій);
 - Утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі в процесі діяльності суб'єктів господарювання (полягають у збільшенні статутних капіталів суб'єктів господарювання за рахунок внесення додаткових вкладів учасників/акціонерів чи сторонніх інвесторів, внаслідок чого такі учасники/акціонери/інвестори отримують новостворені корпоративні права у вигляді часток чи акцій);
 - Набувальні фінансові інвестиції у корпоративній формі в процесі діяльності суб'єктів господарювання (полягають у придбанні інвесторами вже існуючих корпоративних прав у вигляді часток чи акцій за договорами з учасниками/акціонерами – власниками відповідних часток/акцій);
- Фінансові інвестиції у формах інших, ніж корпоративна, які, у свою чергу, поділяються на:
 - Утворювальні фінансові інвестиції у формах інших, ніж корпоративна (полягають у придбанні фінансових активів при їх створенні, наприклад цінних паперів при їх емісії);
 - Набувальні фінансові інвестиції у формах інших, ніж корпоративна (полягають у придбанні фінансових активів, що вже перебувають в обороті, наприклад цінних паперів на фондовому ринку).

За такого підходу прямі й портфельні інвестиції є спеціальними видами – окремими випадками здійснення фінансових інвестицій.

Ураховуючи ці обставини, надалі використовуватимуться терміни «прямі» і «портфельні» інвестиції у таких значеннях:

- Прямі інвестиції – утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі, тобто внесення вкладу до статутного капіталу суб'єкта господарювання при його утворенні або через збільшення статутного капіталу, внаслідок чого інвестор отримує контрольну частку в статутному капіталі;
- Портфельні інвестиції – набувальні фінансові інвестиції незалежно від форми, здійснюючи які інвестор не набуває контролю над суб'єктом господарювання.

При цьому специфічним підвидом портфельних інвестицій є **спільні інвестиції**, тобто в розумінні п. 17 ч. 1 ст. 3 Закону України від 15 березня 2001 р. «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)»¹² інвестиції, здійснювані в інтересах і за рахунок учасників (акціонерів) інститутів спільного інвестування шляхом емісії цінних паперів інститутів спільного інвестування з метою отримання прибутку від вкладення коштів, залучених від їх розміщення у ЦП інших емітентів, корпоративні права, нерухомість та інші активи, дозволені законами України та нормативно-правовими актами НКЦПФР. Фактично, суть спільних інвестицій полягає в акумулюванні коштів дрібних інвесторів у єдиний «кошик», яким управлятиме професійний менеджер, що вкладатиме ці кошти у цінні папери, нерухомість, інші активи з метою отримання прибутку

Сукупність інвестицій одного інвестора, незалежно від їх виду та форми, може розглядатися як **інвестиційний портфель** у широкому сенсі.

У такому розумінні інвестиційний портфель включає земельні ділянки, будівлі і споруди, у тому числі такі, що будуються,

ЦП, корпоративні права, у тому числі контрольні пакети акцій, контрольні частки в статутних капіталах, фінансові активи, банківські метали тощо.

У вузькому сенсі під інвестиційним портфелем розуміють сукупність лише портфельних інвестицій (ЦП, корпоративні права, фінансові активи), якщо вони управляються як одне ціле, тобто якщо існує певна стратегія щодо добору таких активів.

Отже, формування інвестором інвестиційного портфелю передбачає наявність певної усвідомленої інвестиційної стратегії, яку він більш або менш успішно втілює у своїй інвестиційній діяльності¹³.

1.4. Інвестування як господарська операція

Інвестиційна діяльність окремого інвестора, яку він здійснює в рамках обраної ним інвестиційної стратегії, спрямованої на формування певного інвестиційного портфелю, природним чином складається з низки окремих, хоча, можливо, пов'язаних між собою вкладень, інвестувань або інвестиційних операцій.

Інвестування як господарська операція має певні етапи або стадії, що дозволяє розглядати її як певний процес, що розгортається у часі. Деякі дослідники називають ці стадії фазами інвестиційного циклу¹⁴.

З точки зору правознавства доцільно виділяти такі стадії процесу інвестування.

- Передінвестиційна стадія, на якій інвестор:

¹³ Слід зазначити, що існує теорія інвестиційного портфеля, розроблена американськими економістами, фундамент якої закладений у роботах Шарпа і Марковіца. Портфелі класифікуються за метою інвестування (отримання прибутку, збереження капіталу, підтримка ліквідності, розширення економічного впливу тощо), за рівнем ризику (безризикові, з мінімальним ризиком, з середнім та високим ризиками, авантюрні), за ступенем диверсифікації придбаних активів (інвестиції можуть вкладатися лише в один вид активів, наприклад в ЦП, валюту або нерухомість, чи становити певну пропорцію різних активів) та за іншими ознаками. У будь-якому випадку інвестиційний портфель формується таким чином, щоб оптимізувати співвідношення прибутку і ризику.

¹⁴ Вінник О.М. Інвестиційне право: Навчальний посібник. – К.: Атіка, 2000. – С. 11.
26

¹² З 1 січня 2014 р. замість цього Закону набуде чинності Закон України від 5 липня 2012 р. «Про інститути спільного інвестування».

- Здійснює пошук об'єкта інвестування і приймає попереднє рішення про інвестування;
- Здійснює всебічний (у тому числі юридичний) аналіз об'єкта інвестування, т.зв. Due Diligence (див. розділ VI);
- Здійснює переговори з іншими учасниками інвестиційної діяльності щодо умов інвестування;
- Приймає остаточне рішення щодо інвестування;
- Визначає інвестиційну схему;
- Вчиняє з іншими учасниками інвестиційної діяльності (у тому числі з іншими інвесторами) всі необхідні для здійснення інвестування правочини;
- Стадія власне інвестування, на якій інвестор виконує всі дії, необхідні для безпосереднього внесення інвестиції;
- Стадія роботи інвестиції наявна у більшості, але не у всіх випадках – це період часу від моменту внесення інвестиції до початку отримання ефекту від неї. Ця стадія відсутня, наприклад, у разі, якщо фізична особа інвестує гроші в купівлю вже збудованого житла з метою проживання в ньому. Навпаки, ця стадія може виявитися дуже тривалою, якщо, наприклад, фізична особа інвестує офісне приміщення до статутного капіталу ТОВ з метою отримувати прибуток від консалтингової діяльності такого ТОВ: період безприбуткової діяльності товариства може тривати досить довго;
- Стадія отримання ефекту від інвестування може настати безпосередньо після внесення інвестиції або після стадії її роботи. Ефект може бути отриманий:
 - Одразу в повному обсязі (наприклад, одразу після внесення, якщо для особи ефектом від інвестування в готове житло є можливість проживання в ньому, або одразу після наступного перепродажу житла, якщо інвестиція була спекулятивною і ефектом для особи є отримання доходу, який становить різницю між коштами, інвестованими у неру-

хомість, і отриманими від її продажу коштами на тлі підвищення цін на ринку нерухомості) або

- Поступово (наприклад, у випадку з інвестуванням офісного приміщення до статутного капіталу консалтингового ТОВ, або якщо ефектом від інвестування у готове житло є платежі, які сплачуватимуть інвесторові майбутні наймачі такого житла).

З огляду на це, **інвестиційною схемою** є стратегічний план інвестора щодо інвестування, тобто окремої інвестиційної операції, а саме щодо виду, форми інвестиції, об'єкта інвестування, його мети – очікуваного ефекту, у тому числі засобів і строків його отримання. Відповідно, **інвестиційна операція** – це господарська операція з інвестування, що здійснена за певною інвестиційною схемою.

Визначальне значення в інвестиційній схемі має мета інвестування, оскільки те, що для однієї схеми є кінцевим ефектом, для іншої може бути лише проміжним результатом. Це добре ілюструють наведені вище приклади з інвестуванням у готове житло: для однієї інвестиційної схеми метою є соціальний ефект – отримання інвестором квартири у власність для проживання, тоді як для іншої схеми цей факт є лише проміжним результатом, оскільки кінцевим ефектом є отримання доходу, який становить різницю між коштами, інвестованими у придбання житла, і коштами, отриманими від його продажу (якщо такий відбувається на тлі підвищення цін на ринку нерухомості).

Слід зазначити, що реалізація деяких інвестиційних схем вимагає особливого дозволу з боку держави в особі Антимонопольного комітету України.

Згода АМКУ на внесення інвестицій вимагається, якщо така інвестиція є господарською операцією, що підпадає під визначення концентрації та має певні додаткові ознаки.

Відповідно до ч. 2 ст. 22 Закону України від 11 січня 2001 р. «Про захист економічної конкуренції» концентрація має місце у випадках:

- Злиття суб'єктів господарювання або приєднання одного суб'єкта господарювання до іншого;

- Набуття безпосередньо або через інших осіб одним або кількома суб'єктами господарювання контролю над одним або кількома суб'єктами господарювання чи частинами суб'єктів господарювання, зокрема шляхом:
 - Безпосереднього або опосередкованого придбання, набуття у власність іншим способом активів у вигляді ЦМК або структурного підрозділу суб'єкта господарювання, одержання в управління, оренду, лізинг, концесію чи набуття в інший спосіб права користування активами у вигляді ЦМК або структурного підрозділу суб'єкта господарювання, в тому числі придбання активів суб'єкта господарювання, що ліквідується;
 - Призначення або обрання на посаду керівника, заступника керівника спостережної ради, правління, іншого наглядового чи виконавчого органу суб'єкта господарювання особи, яка вже обіймає одну чи кілька з перелічених посад в інших суб'єктах господарювання, або створення ситуації, за якої більше половини посад членів спостережної ради, правління, інших наглядових чи виконавчих органів 2 чи більше суб'єктів господарювання обіймають одні й ті самі особи;
- Створення суб'єкта господарювання 2 і більше суб'єктами господарювання, який протягом тривалого періоду буде самостійно здійснювати господарську діяльність, але при цьому таке створення не призводить до координації конкурентної поведінки між суб'єктами господарювання, що створили цей суб'єкт господарювання, або між ними та новоствореним суб'єктом господарювання;
- Безпосереднього/опосередкованого придбання, набуття у власність іншим способом чи одержання в управління часток (акцій, паїв), що забезпечує досягнення чи перевищення 25% або 50% голосів у вищому органі управління відповідного суб'єкта господарювання.

Концентрація може бути здійснена лише за умови попереднього отримання дозволу АМКУ:

- Коли сукупна вартість активів або сукупний обсяг реалізації товарів учасників концентрації, з урахуванням відносин контролю, за останній фінансовий рік, у тому числі за кордоном, перевищує суму, еквівалентну 12 млн євро, визначену за офіційним валютним курсом, встановленим НБУ, що діяв в останній день фінансового року, і при цьому:
 - Вартість (сукупна вартість) активів або обсяг (сукупний обсяг) реалізації товарів, у тому числі за кордоном, не менш як у 2 учасників концентрації, з урахуванням відносин контролю, перевищує суму, еквівалентну 1 млн євро, визначену за курсом Національного банку України, що діяв в останній день фінансового року у кожного, та
 - Вартість (сукупна вартість) активів або обсяг (сукупний обсяг) реалізації товарів в Україні хоча б одного учасника концентрації, з урахуванням відносин контролю, перевищує суму, еквівалентну 1 млн євро, визначену за курсом Національного банку України, що діяв в останній день фінансового року;
- Незалежно від сукупної вартості активів або сукупного обсягу реалізації товарів учасників концентрації, коли частка на певному ринку товару будь-якого учасника концентрації або сукупна частка учасників концентрації, з урахуванням відносин контролю, перевищує 35%, та концентрація відбувається на цьому чи суміжному з ним ринках товару.

Інвестиційна схема може бути формалізована як **інвестиційний проект**, який визначається у ч. 3 ст. 2 Закону «Про інвестиційну діяльність» як сукупність цілеспрямованих організаційно-правових, управлінських, аналітичних, фінансових та інженерно-технічних заходів, які здійснюються суб'єктами інвестиційної діяльності та оформлюються у вигляді планово-розрахункових документів, необхідних та достатніх для обґрун-

тування, організації та управління роботами з реалізації проекту. Розробленню інвестиційного проекту може передувати розроблення проектної (інвестиційної) пропозиції.

Формалізація інвестиційної схеми у вигляді інвестиційного проекту може бути необхідною для обґрунтування доцільності прийняття рішень щодо здійснення інвестування органами управління відповідного суб'єкта господарювання або для отримання державної підтримки у реалізації проекту.

У контексті зазначеного вище виникає можливість визначити **інвестиційні відносини** як суспільні відносини, що виникають між інвесторами та іншими особами з приводу здійснення інвестування.

1.5. Держава та інвестиційні відносини

Державна активність у сфері інвестиційних відносин може діставати вияв, фактично, у такому:

- нормотворчість і встановлення правил, за якими відбувається інвестиційна діяльність;
- державне управління у сфері інвестицій та забезпечення виконання положень інвестиційного права через діяльність виконавчих і правоохоронних органів;
- здійснення державних інвестицій;
- здійснення державно-приватного партнерства, пов'язаного з інвестуванням;
- надання підтримки інвестиційним проектам, які держава визнає соціально корисними.

Нормотворчість держави у сфері інвестиційних відносин, тобто державно-правове регулювання інвестиційної діяльності дістає вияв у прийнятті ряду законодавчих актів, які забезпечують правове регулювання цих відносин. Зазначені акти фактично конкретизують положення ст.ст. 13, 41 Конституції України, які встановлюють засади права власності в Україні, і ст. 10 ГК України, що визначає основні напрями інвестиційної політики держави, яка має бути спрямована на створення необхідних умов суб'єктам господарювання для залучення і концентрації коштів на потреби розширеного відтворення основних засобів виробництва, переважно у галузях, розвиток яких визначений як

пріоритет структурно-галузевої політики, а також забезпечення ефективного і відповідального використання цих коштів та здійснення контролю за цим.

Слід зазначити, що правове регулювання різних видів інвестицій має значну специфіку. Зокрема, у правовому регулюванні іноземного інвестування значну роль відіграють **міжнародні договори України з питань іноземного інвестування**, які можна поділити на кілька груп:

- Двосторонні договори про сприяння та взаємний захист інвестицій, укладені Україною з більш ніж 50 державами, містять, як правило, майже ідентичний текст: заяву держав-учасників про взаємне заохочення інвестування і створення сприятливих умов для іноземних інвесторів, про надання їм захисту і повної безпеки; визначення режиму інвестування (як правило – національний режим та режим найбільшого сприяння)¹⁵;
- Двосторонні договори про уникнення подвійного оподаткування;
- Багатостороння угода СНД про співробітництво у галузі інвестиційної діяльності 1993 р. – встановлює загальні засади регулювання інвестиційної діяльності;
- Багатостороння Вашингтонська конвенція про розв'язання інвестиційних спорів між державами і іноземними особами 1965 р., якою передбачене утворення Міжнародного центру по врегулюванню інвестиційних спорів (Україна ратифікувала її 16 березня 2000 р.).

Слід також згадати досі не ратифікований Україною, а отже – нечинний для неї багатосторонній договір СНД – Конвенцію про захист прав інвестора 1999 р.

Верховна Рада України у різні роки прийняла ряд законів, які регулюють загальні питання інвестиційної діяльності і особливості інвестування у різні об'єкти.

¹⁵ Поняття «національного режиму» і «режиму найбільшого сприяння» розкриваються у розділі «Особливості правового регулювання іноземного інвестування».

Загальні питання інвестування врегульовані Законом України від 18 вересня 1991 р. «Про інвестиційну діяльність». Для всіх видів інвестування актуальними є положення Цивільного кодексу (ЦК) України і ГК України.

Серед законів, що регулюють окремі види інвестування, слід відзначити, зокрема: щодо капітального інвестування у нерухомість: закони України від 16 листопада 1992 р. «Про основи містобудування»; від 17 лютого 2011 р. «Про регулювання містобудівної діяльності»; від 22 грудня 2006 р. «Про комплексну реконструкцію кварталів (мікрорайонів) застарілого житлового фонду»; від 5 червня 2003 р. «Про іпотеку»; від 20 травня 1999 р. «Про архітектурну діяльність»; від 16 липня 1999 р. «Про концесії»; від 14 грудня 1999 р. «Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг»; від 19 червня 2003 р. «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю»; для фінансового інвестування: закони України від 19 вересня 1991 р. «Про господарські товариства»; від 17 вересня 2008 р. «Про акціонерні товариства»; від 23 лютого 2006 р. «Про цінні папери та фондовий ринок»; від 10 грудня 1997 р. «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні»; від 15 березня 2001 р. «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)»¹⁶; для іноземного інвестування: закони України від 19 березня 1996 р. «Про режим іноземного інвестування»; від 17 лютого 2000 р. «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження»; для інноваційного інвестування – закони України від 4 липня 2002 р. «Про інноваційну діяльність»; від 8 вересня 2011 р. «Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні»; від 16 липня 1999 р. «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків» (в редакції Закону від 12 січня 2006 р.).

¹⁶ З 1 січня 2014 р. замість цього Закону діятиме Закон України від 5 липня 2012 р. «Про інститути спільного інвестування».

Положення цих законів деталізуються у численних підзаконних актах, прийнятих КМ України та відповідними центральними органами виконавчої влади України.

Утім, крім державної нормотворчості, слід відзначити наявність у цій сфері звичаєвих норм, у тому числі міжнародного походження, кодифікованих, зокрема, у Принципах міжнародних комерційних договорів УНІДРУА, а також узвичаєнь, тобто таких норм звичайної поведінки, які ще не набули характеру загальнообов'язкових, але вже є досить поширеними і сприймаються як належні широким колом учасників суспільних відносин. До таких узвичаєнь ділового обороту можна віднести, наприклад, порядок проведення Legal Due Diligence, тобто правового аналізу майбутнього об'єкта інвестування потенційним інвестором.

Наявність великої кількості норм, що регулюють інвестиційні відносини, їх орієнтованість на певну «Загальну частину», якою виступають положення Закону «Про інвестиційну діяльність», а також те, що ці норми містяться не лише в нормативно-правових актах, виданих державними органами України, але також в міжнародних договорах і у звичаях ділового обороту, дозволяє стверджувати про існування не лише інвестиційного законодавства, а й також інвестиційного права.

Визначаючи **місце інвестиційного права у правовій системі України**, слід виходити з того, що воно є сукупністю норм, які регулюють відносини, що виникають при здійсненні інвестиційної діяльності. Отже, можна погодитися з О. Вінник, яка характеризує інвестиційне право як підгалузь господарського права, що регулює інвестиційні господарські відносини (суспільні економічні відносини щодо вкладення та реалізації інвестицій) за участю інвесторів та інших учасників інвестиційної діяльності із застосуванням методів правового регулювання, притаманних господарському праву (методи автономних рішень, владних приписів, координації або узгодження, рекомендації), та базу-

ється на інвестиційному законодавстві як підгалузі господарського законодавства¹⁷.

Державне управління у сфері інвестицій очолює КМ України як вищий орган виконавчої влади, до основних завдань якого згідно з п. 3 ч. 1 ст. 2 Закону України від 7 жовтня 2010 р. «Про Кабінет Міністрів України» належить забезпечення проведення інвестиційної політики в країні.

Центральним органом виконавчої влади, який безпосередньо здійснює реалізацію державної політики у сфері інвестиційної діяльності, є Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України (Держінвестпроект), повноваження якого визначаються Указом Президента України від 12 травня 2011 р. № 583/2011.

Держінвестпроект відповідно до покладених на нього завдань, зокрема:

- забезпечує реалізацію державної політики у сфері інвестиційної діяльності, державно-приватного партнерства та управління національними проектами;

- сприяє залученню вітчизняних та іноземних інвестицій в економіку України;

- готує пропозиції щодо формування державного бюджету України і загальнодержавних програм економічного та соціального розвитку України, Програми діяльності Кабінету Міністрів України;

- здійснює у межах своїх повноважень контроль за дотриманням вимог законодавства з питань підготовки і реалізації національних та інвестиційних проектів;

- забезпечує процес формування і виконання національних проектів з пріоритетних напрямів соціально-економічного та культурного розвитку, визначених Президентом України;

- розробляє пропозиції та здійснює підготовку інвестиційних та інших проектів розвитку;

- вносить пропозиції щодо надання державної підтримки у підготовці і реалізації національних та інших проектів, що належать до сфери його компетенції;

- вносить пропозиції щодо порядку конкурсного відбору інвестиційних та інших проектів розвитку, що потребують державної підтримки;

- готує і вносить на розгляд Кабінету Міністрів України пропозиції щодо бюджетного фінансування та надання державних гарантій для забезпечення виконання зобов'язань за запозиченнями, залученими для забезпечення фінансування реалізації національних проектів (або їх складових) та інших проектів, що належать до сфери компетенції Держінвестпроекту України;

- готує в порядку, визначеному законодавством, пропозиції щодо здійснення проектів на умовах державно-приватного партнерства;

- готує і вносить на розгляд Кабінету Міністрів України пропозиції щодо переліку об'єктів державної власності, що можуть бути надані в концесію, та пропозиції щодо використання державного майна;

- бере участь відповідно до законодавства в укладенні та виконанні договорів концесії, інших договорів, забезпечує розробку та реалізацію проектів державно-приватного партнерства;

- готує та вносить на розгляд Кабінету Міністрів України пропозиції щодо утворення спеціалізованих державних інвестиційних фінансово-кредитних установ для фінансової підтримки програм і проектів, затверджує статuti таких установ, визначає порядок формування та використання коштів підпорядкованих Держінвестпроекту України спеціалізованих державних фінансово-кредитних установ і здійснює контроль за їх діяльністю;

- забезпечує управління національними проектами;

- формує бази даних інвестиційних програм і проектів.

Іншими органами, які здійснюють управління у цій сфері, є:

- Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України (здійснює управління у сфері будівництва, архітектури, містобудування, через які відбуваються утворювальні інвестиції у нерухоме майно) і підпо-

¹⁷ Вінник О.М. Інвестиційне право: Навчальний посібник. – К.: Атіка, 2000. – С. 16-18.

рядкована Міністерству Державна архітектурно-будівельна інспекція, яка здійснює державний архітектурно-будівельний контроль за будівництвом та виконує дозвільні та реєстраційні функції у будівництві;

- Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, яка здійснює державне регулювання ринку ЦП і відповідно – регулювання фінансового інвестування, що здійснюється у формі придбання цінних паперів, у тому числі прямого інвестування в АТ, портфельного і спільного інвестування;

- Національна комісія з регулювання ринків фінансових послуг, яка регулює ринки фінансових послуг, у тому числі дозволяє створення ФФБ фінансовими установами, крім банків;

- Національний банк України, який проводить єдину державну політику в галузі грошового обігу, кредиту, зміцнення грошової одиниці і таким чином регулює відносини у сфері інвестування у грошовій формі, зокрема визначає порядок іноземного інвестування у вигляді валютних коштів, та виконує деякі інші функції, зокрема дає дозволи на створення ФФБ банками;

- Міністерство юстиції України і, зокрема, підпорядкована їй Державна реєстраційна служба України, яка забезпечує функціонування багатьох реєстрів прав та їх обтяжень, у яких відбувається фактично закріплення прав інвесторів на об'єкти інвестування;

- Міністерство економічного розвитку і торгівлі України, яке здійснює державну реєстрацію міжнародних контрактів про спільну інвестиційну діяльність;

- місцеві державні адміністрації, які забезпечують державну реєстрацію іноземних інвестицій;

- Державна податкова служба, Державна митна служба та інші органи виконавчої влади.

Основні засади здійснення державних інвестицій визначені ст. 13 Закону «Про інвестиційну діяльність». Рішення щодо державних інвестицій приймаються на основі прогнозів економічного і соціального розвитку держави, схем розвитку і розміщення продуктивних сил, державних цільових програм та техніко-економічних обґрунтувань, що визначають доцільність цих інвестицій. Верховна Рада України затверджує у складі Основ-

них напрямів економічного і соціального розвитку держави обсяги державних інвестицій, що здійснюються за рахунок коштів державного бюджету, за пропозиціями Держінвестпроекту, підтриманими КМ України.

Важливу роль в інвестиційній діяльності в Україні відіграє **державно-приватне партнерство**, тобто співробітництво між державою Україна, Автономною Республікою Крим, територіальними громадами в особі відповідних органів державної влади та органів місцевого самоврядування (державними партнерами) та юридичними особами, крім державних та комунальних підприємств, або фізичними особами – підприємцями (приватними партнерами), що здійснюється на основі договору.

Засади здійснення такого партнерства врегульовані Законом України від 1 липня 2010 р. «Про державно-приватне партнерство».

До ознак державно-приватного партнерства за ст. 1 Закону «Про державно-приватне партнерство» належать:

забезпечення вищих техніко-економічних показників ефективності діяльності, ніж у разі здійснення такої діяльності державним партнером без залучення приватного партнера;

довготривалість відносин (від 5 до 50 років);

передача приватному партнеру частини ризиків у процесі здійснення державно-приватного партнерства;

внесення приватним партнером інвестицій в об'єкти партнерства із джерел, не заборонених законодавством.

Отже, з одного боку, внесення інвестицій є невід'ємною ознакою державно-приватного партнерства, з іншого – внесення приватних інвестицій в об'єкти права державної та комунальної власності можна розглядати як державно-приватне партнерство.

Стаття 4 Закону «Про державно-приватне партнерство» визначає такі сфери застосування державно-приватного партнерства:

- пошук, розвідка родовищ корисних копалин та їх видобування, крім таких, що здійснюються на умовах угод про розподіл продукції;
- виробництво, транспортування і постачання тепла та розподіл і постачання природного газу;

- будівництво та/або експлуатація автострад, доріг, залізниць, злітно-посадкових смуг на аеродромах, мостів, шляхових естакад, тунелів і метрополітенів, морських і річкових портів та їх інфраструктури;
- машинобудування;
- збір, очищення та розподілення води;
- охорона здоров'я;
- туризм, відпочинок, рекреація, культура та спорт;
- забезпечення функціонування зрошувальних і осушувальних систем;
- оброблення відходів;
- виробництво, розподілення та постачання електричної енергії;
- управління нерухомістю.

Державно-приватне партнерство може застосовуватися в інших сферах діяльності, крім видів господарської діяльності, які відповідно до закону дозволяється здійснювати виключно державним підприємствам, установам та організаціям. Отже, наведений вище перелік не є вичерпним.

Державно-приватне партнерство завжди здійснюється на підставі договорів. Стаття 5 Закону «Про державно-приватне партнерство» називає серед таких договорів договори про концесію, про спільну діяльність, про розподіл продукції, зауважуючи, що у цій сфері можуть укладатися також інші договори.

Об'єктами державно-приватного партнерства вважаються об'єкти, що перебувають у державній або комунальній власності чи належать Автономній Республіці Крим, а саме:

- існуючі, зокрема відтворювані (шляхом реконструкції, модернізації, технічного переоснащення) об'єкти, у тому числі ділянки надр;
- створювані чи придбані об'єкти.

Відповідно до ст. 14 Закону «Про державно-приватне партнерство» визначення приватного партнера для укладення договору (договорів) у рамках державно-приватного партнерства здійснюється виключно на конкурсних засадах, крім випадків, передбачених законом.

Під час прийняття рішення про проведення конкурсу з визначення приватного партнера для здійснення державно-приватного партнерства визначаються:

- строк здійснення державно-приватного партнерства, форма його реалізації та основні етапи;
- державний партнер та об'єкти державно-приватного партнерства;
- обсяг та форми фінансової участі державного партнера у здійсненні державно-приватного партнерства;
- граничний строк подання заявок на участь у конкурсі;
- граничний строк проведення конкурсу з визначення приватного партнера;
- основні кваліфікаційні вимоги до учасників конкурсу;
- основні критерії визначення переможця конкурсу.

Оголошення про проведення конкурсу з визначення приватного партнера, а також інформація щодо переможця конкурсу та мотивовані роз'яснення щодо підстав визначення переможця та відхилення пропозицій інших учасників конкурсу публікуються державним партнером у газетах «Урядовий кур'єр» або «Голос України» чи офіційному друкованому засобі масової інформації відповідного органу місцевого самоврядування або Автономної Республіки Крим, якщо державним партнером виступають такі органи, а також розміщується на офіційному веб-сайті державного партнера.

Орган, що проводив конкурс, зобов'язаний у 10-денний строк з дня визначення переможця конкурсу оприлюднити інформацію та мотивовані роз'яснення щодо підстав визначення переможця та відхилення пропозицій інших учасників конкурсу.

Відповідно до ст. 13 Закону «Про державно-приватне партнерство» рішення про здійснення державно-приватного партнерства приймаються:

- Кабінетом Міністрів України чи уповноваженим ним органом, якщо йдеться про об'єкт права державної власності;
- місцевими радами, якщо йдеться про об'єкт права комунальної власності;

- Радою міністрів Автономної Республіки Крим, якщо йдеться про об'єкт права власності Автономної Республіки Крим.

Стаття 20 Закону «Про державно-приватне партнерство» встановлює ряд державних гарантій прав приватних партнерів (у тому числі інвесторів), зокрема:

- Гарантію додержання встановлених законодавством України умов для провадження діяльності приватних партнерів, пов'язаної з виконанням договорів, укладених у рамках державно-приватного партнерства, додержання прав і законних інтересів приватних партнерів;
- Гарантію невтручання органів державної влади та місцевого самоврядування, їх посадових осіб у діяльність приватних партнерів, пов'язану із здійсненням державно-приватного партнерства;
- Гарантію відшкодування втрат приватного партнера у разі якщо ціни (тарифи) на послуги, що надаються у процесі здійснення державно-приватного партнерства, встановлені в розмірі, нижчому від розміру економічно обґрунтованих витрат на їх виробництво (надання);
- Гарантію включення до цін і тарифів, що підлягають державному регулюванню, коштів для компенсації вартості внесених приватним партнером інвестицій (інвестиційної складової);
- Гарантію застосування до прав і обов'язків сторін, визначених договором, укладеним у рамках державно-приватного партнерства, протягом строку його дії законодавства України, чинного на день його укладення (зазначена гарантія поширюється на зміни цивільного і господарського законодавства, що регулює майнові права та обов'язки сторін, і не стосується змін законодавства з питань оборони, національної безпеки, забезпечення громадського порядку, охорони довкілля, стандартів якості товарів (робіт, послуг), податкового, валютного, митного законодавства, законодавства з питань ліцензування та іншого законодавства, що регулює правовідносини, в

яких не діють принципи рівності сторін (державного та приватного партнерів);

- Гарантію відшкодування збитків, завданих приватним партнерам рішеннями, діями, бездіяльністю, неналежним виконанням органами державної влади та органами місцевого самоврядування, їх посадовими особами своїх обов'язків.

Державна підтримка та стимулювання інвестиційної діяльності відбувається у формі фінансової підтримки інвестиційних схем, оформлених як інвестиційні проекти. Такий інвестиційний проект повинен відповідати вимогам, визначеним ст. 2 Закону «Про інвестиційну діяльність», і містити:

- резюме (мета проекту, напрями використання інвестицій, відповідність проекту стратегічним програмним документам держави, прогностичні обсяги виробництва продукції (товарів, послуг), потреба в інвестиціях, необхідність забезпечення земельною ділянкою або прав на неї (оренда, суперфіцій, емфітевзис) для реалізації проекту, основні показники ефективності проекту, у тому числі енергоефективності, висновки експертизи відповідно до законодавства);
- загальну характеристику стану та проблем, пов'язаних з розвитком об'єктів та суб'єктів інвестиційної діяльності (характеристика об'єктів та суб'єктів, продукції (товарів, послуг), результати аналізу ринків збуту продукції (товарів, послуг), аналізу конкурентного потенціалу суб'єкта, зокрема виявлення можливостей розвитку, загроз та проблем у діяльності);
- організаційний план, плани маркетингової та виробничої діяльності;
- план реалізації проекту (строк введення в дію основних фондів, кадрове забезпечення, організаційна структура та управління проектом, розвиток інфраструктури, заходи з охорони навколишнього природного середовища, джерела фінансування проекту і виплат за зобов'язаннями суб'єкта інвестиційної діяльності, гарантії та схема пове-

нення інвестицій, якщо таке повернення передбачено проектом);

- фінансовий план (оцінка фінансової та економічної спроможності проекту);
- інформацію про ризики проекту, запобіжні заходи і страхування ризиків у випадках, передбачених законом;
- прогноз економічного та соціального ефекту від реалізації проекту;
- прогноз надходжень до бюджетів та державних цільових фондів;
- пакет документів з обґрунтуванням оцінки впливу на навколишнє природне середовище.

Наданню державної підтримки передують:

1. Реєстрація інвестиційного проекту у порядку ст. 12-2 Закону «Про інвестиційну діяльність» на підставі позитивного висновку експертної оцінки їх економічної ефективності. Розгляд проекту має тривати не більше місяця, у випадку реєстрації проект вноситься Держінвестпроектом до Державного реєстру інвестиційних проектів та проектних (інвестиційних) пропозицій, а інформація про державну реєстрацію інвестиційного проекту оприлюднюється шляхом розміщення відповідного витягу із зазначеного реєстру на офіційному сайті відповідного органу протягом одного місяця з дня державної реєстрації.

2. Проведення конкурсу щодо отримання державної підтримки інвестиційного проекту на засадах, визначених ст. 12-1 Закону «Про інвестиційну діяльність».

Отже, державна підтримка надається лише тим інвестиціям, які оформлені як обґрунтовані інвестиційні проекти, що пройшли державну реєстрацію і наступний конкурсний відбір.

Державна підтримка для реалізації інвестиційних проектів надається, зокрема, шляхом:

- фінансування реалізації інвестиційних проектів за рахунок коштів державного або місцевих бюджетів;
- співфінансування інвестиційних проектів з державного та місцевих бюджетів;

- надання відповідно до законодавства для реалізації інвестиційних проектів державних і місцевих гарантій з метою забезпечення виконання боргових зобов'язань за запозиченнями суб'єкта господарювання та кредитування за рахунок коштів державного або місцевих бюджетів;
- повної або часткової компенсації за рахунок коштів державного або місцевих бюджетів відсотків за кредитами суб'єктів господарювання для реалізації інвестиційних проектів.

Питання і завдання для самоконтролю:

1. Дайте легальні визначення поняття інвестиції та інвестиційної діяльності.
2. У чому різниця між інвестицією та об'єктом інвестування?
3. Наведіть класифікації видів та форм інвестицій.
4. Як співвідносяться поняття «інвестиційна схема», «інвестиційна операція», «інвестиційний проект»?
5. Які органи здійснюють державне управління у сфері інвестицій?
6. Що таке державно-приватне партнерство у сфері інвестицій?
7. У яких формах здійснюється державна підтримка та стимулювання інвестиційної діяльності?

II. ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ КАПІТАЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ У НЕРУХОМІСТЬ

2.1. Поняття, об'єкти, форми капітального інвестування у нерухомість

Капітальні інвестиції, як вже зазначалося вище, здійснюються у земельні ділянки, іншу нерухомість (у тому числі таку, що будується), рухоме майно і нематеріальні активи, які підлягають амортизації. Найважливішим є капітальне інвестування у нерухомість, особливості якого і розглядаються нижче. Значення нерухомості як об'єкта інвестування пояснюється тим, що вона є найбільш стабільним з усіх можливих об'єктів прав і надає можливість здійснювати ефективний контроль за певною частиною простору. Так, англійською мовою нерухомість називається *real estate*, тобто реальне, справжнє майно, що наголошує на її значенні для вкладення капіталів. Природно, що реальне майно є основним об'єктом здійснення реальних (капітальних) інвестицій.

Нерухоме майно згідно зі ст. 181 ЦК України і ст. 2 Закону «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень» – це земельні ділянки, а також розташовані на них об'єкти, переміщення яких неможливо без їх знецінення та зміни їх призначення.

Стаття 181 ЦК України передбачає можливість встановлення правової фікції – режим нерухомості може бути поширений на інші речі, що підлягають державній реєстрації, у тому числі на повітряні і морські судна, судна внутрішнього плавання, космічні об'єкти тощо. Стаття 191 ЦК України визначає як нерухомість цілісний майновий комплекс підприємства, тобто всі види майна, призначені для його діяльності, в тому числі не лише земельні ділянки, будівлі, споруди, але також устаткован-

ня, інвентар, сировину, продукцію, права вимоги, борги, право на торговельну марку або інше позначення та інші права¹⁸.

Утім, справжнє нерухоме майно – це все ж таки **земельна ділянка**, а також розташовані на ній **споруди та будівлі**, які визначаються у законодавстві таким чином:

- Земельна ділянка згідно з ч. 1 ст. 79 Земельного кодексу (ЗК) України – це частина земної поверхні з установленними межами, певним місцем розташування, з визначеними щодо неї правами;
- Споруди за Державним класифікатором будівель та споруд ДК 018-2000, затв. наказом Держстандарту України від 17 серпня 2000 р. № 507, – це будівельні системи, пов'язані з землею, які створені з будівельних матеріалів, напівфабрикатів, устаткування та обладнання в результаті виконання різних будівельно-монтажних робіт (до споруд належать мости, тунелі, трубопроводи, стадіони, причали, лінії електропередач, будівлі тощо);
- Будівлі за тим самим Класифікатором – це споруди, що складаються з несучих та огорожувальних або сполучених (несуче-огорожувальних) конструкцій, які утворюють наземні або підземні приміщення, призначені для проживання або перебування людей, розміщення устаткування, тварин, рослин, а також предметів (житлові будинки, гуртожитки, готелі, ресторани, торговельні, промислові будівлі, вокзали, будівлі для публічних виступів, медичних закладів та закладів освіти тощо).

Слід зазначити, що самостійним об'єктом прав і, відповідно, інвестування можуть бути також **приміщення** – частини внутрішнього об'єму будівлі, обмежені будівельними елементами, з можливістю входу і виходу (квартири, офіси, магазини, коридори). Таке визначення приміщень дає Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна», затв. постановою Кабінету Міністрів України від 28 жовтня 2004 р. № 1442.

¹⁸ Цивілістична концепція підприємства як об'єкта, а не суб'єкта прав, є доволі проблемною. Про питання оформлення прав на підприємство як об'єкт прав див. нижче.

Специфічним об'єктом нерухомості є **об'єкти незавершеного будівництва**, детальна характеристика яких наводиться нижче.

Споруди, будівлі і приміщення, з яких вони складаються, можна класифікувати за різними ознаками. Найчастіше критерієм класифікації є призначення цих об'єктів нерухомості, за яким можна виділити житлову і нежитлову нерухомість. У свою чергу нежитлова нерухомість поділяється на виробничу, торговельну, спортивну, адміністративну, соціальну тощо. При цьому в будь-якій будівлі можна виділити допоміжні приміщення: коридори, сходи, тамбури, підвали, горища, які забезпечують виконання основного призначення нерухомості.

Різниця у призначенні нерухомості, насамперед віднесення її до житлової або нежитлової, визначає порядок інвестування, а відтак – різний правовий режим.

Закон «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень» класифікує об'єкти нерухомого майна, розташовані на земельних ділянках, дещо інакше і наводить у ст. 5 поділ цих об'єктів на:

- 1) *житлові будинки*;
- 2) *квартири*;
- 3) *будівлі*, в яких розташовані приміщення, призначені для перебування людини, розміщення рухомого майна, збереження матеріальних цінностей, провадження виробництва тощо;
- 4) *споруди* (інженерні, гідротехнічні тощо) – земельні поліпшення, що не належать до будівель та приміщень, призначені для виконання спеціальних технічних функцій;
- 5) *приміщення* – частини внутрішнього об'єму житлових будинків, будівель, квартир, обмежені будівельними елементами.

При цьому очевидно, що квартири все ж таки є видом приміщень, а житлові будинки – видом будівель. Також можна побачити, що зазначений Закон інакше вирішує питання співвідношення категорій «будівлі» і «споруди» – будівлі не розглядаються як клас споруд, утім, визначення категорії «будівля» взагалі не наводиться; об'єкти незавершеного будівництва згаду-

ються у Законі лише у зв'язку з реєстрацією обтяжень прав на ці об'єкти¹⁹.

Система реєстрації прав на нерухомість: загальні зауваження. Оскільки нерухоме майно є найважливішим видом об'єктів прав, суспільство заінтересоване у чіткій ідентифікації як прав на це майно, так і обтяжень цих прав, а також осіб, яким ці права належать. Як наслідок, у більшості країн існують національні системи державної реєстрації прав на нерухомість та їх обтяжень.

Згідно зі ст. 331 ЦК України право власності на новозбудовані будівлі та споруди виникає після завершення будівництва, прийняття в експлуатацію та з моменту державної реєстрації права; право власності на будівлі та споруди, що відчужуються, – після вчинення відповідного правочину з моменту реєстрації права, що виникло.

Утім, система реєстрації прав на нерухомість в Україні перебуває у стані реформування: хоча Закон «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень» був прийнятий ще 1 липня 2004 р., його положення фактично не застосовувалися, оскільки передбачена цим Законом система державної реєстрації прав на землю разом із збудованою на ній нерухомістю перебувала у стадії формування, яке завершується 1 січня 2013 р.²⁰

Таким чином, слід розглядати 2 системи державної реєстрації прав на нерухоме майно:

- наявну *de facto*, яка діє до 1 січня 2013 р., і
- перспективну, передбачену Законом «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень» і прийнятими відповідно до нього підзаконними актами, яка починає діяти з 1 січня 2013 р., якщо строк її формування не буде продовжений.

¹⁹ Питання державної реєстрації прав на об'єкти незавершеного будівництва детально розкриваються нижче.

²⁰ Слід зазначити, що термін і умови завершення формування нової системи державної реєстрації прав на нерухоме майно кілька разів переносився.

Система реєстрації прав на нерухоме майно в Україні до 1 січня 2013 р. Наявна система реєстрації прав на нерухоме майно в Україні передбачає окреме оформлення і реєстрацію прав на земельні ділянки та на збудовану на них нерухомість різними органами за різними процедурами. Фактично – це 2 системи, які сформувалися у різні часи на різних правових підставах і діють паралельно.

Згідно з п. 4 постанови Кабінету Міністрів України від 17 липня 2003 р. № 1088 «Про створення єдиної системи державної реєстрації земельних ділянок, нерухомого майна та прав на них у складі державного земельного кадастру» до створення Державного реєстру прав на землю та нерухоме майно:

- *Центр державного земельного кадастру при Державному агентстві України по земельних ресурсах* (Центр ДЗК) проводив реєстрацію земельних ділянок та прав на них шляхом внесення записів про реєстрацію земельних ділянок та прав на них до бази даних Державного реєстру земель, а комунальні підприємства бюро технічної інвентаризації (БТІ) вносили дані про об'єкти нерухомого майна, розташовані на земельних ділянках, та права на них до бази даних Державного реєстру прав власності на нерухоме майно;
- Адміністратором бази даних Державного реєстру земель був Центр ДЗК при Державному агентстві України по земельних ресурсах;
- Адміністратором бази даних Державного реєстру прав власності на нерухоме майно було Державне підприємство «Інформаційний центр» Міністерства юстиції України.

Така система реєстрації прав на нерухоме майно була, фактично, перехідною, мала тимчасовий характер. Це вбачається навіть у тому, що оформлення та реєстрація права власності на будівлі, споруди (у тому числі на новозбудовані) та їх частини відбувається відповідно до затвердженого наказом Міністерства юстиції України від 7 лютого 2002 р. № 7/5 Тимчасового положення про порядок державної реєстрації права власності та інших речових прав на нерухоме майно (в редакції наказу від 28 липня 2010 р. № 1692/5), а база даних, яка використовується

Центром ДЗК, має назву Перехідної кадастрово-реєстраційної системи. Також слід зазначити щодо поступового розширення обсягу прав, що підлягають реєстрації: якщо у 2002 р. БТІ реєстрували лише право власності на нерухомість, то у 2011-2012 рр. – права власності та права користування (сервітут) на об'єкти нерухомого майна, розташовані на земельних ділянках; права користування (найму, оренди) будівлею або іншими капітальними спорудами, їх окремими частинами; права власності на об'єкти незавершеного будівництва; довірче управління нерухомим майном, а також здійснювали облік безхазяйного нерухомого майна.

Ще однією особливістю тимчасової системи є те, що обтяження об'єктів нерухомого майна фіксуються не у зазначених вище реєстрах, а в окремих реєстрах: у Єдиному реєстрі заборон відчуження об'єктів нерухомого майна, Державному реєстрі іпотек і Державному реєстрі обтяжень рухомого майна (стосовно податкової застави).

Система реєстрації прав на нерухоме майно в Україні, яка запроваджується з 1 січня 2013 р., будується на засадах, передбачених Законом «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень». Виходячи з цього:

- Створюється Державний реєстр речових прав на нерухоме майно, тобто *єдина державна інформаційна система*, що містить відомості про права на нерухоме майно, їх обтяження, а також про об'єкти та суб'єктів цих прав;
- Діяльність реєстру забезпечує *єдиний орган* – Державна реєстраційна служба України (Укрдержреєстр), що є центральним органом виконавчої влади, діяльність якого спрямовується і координується Кабінетом Міністрів України через Міністра юстиції України;
- *Зазначений реєстр є єдиною базою даних, в якому реєструються права на всю нерухомість*, тобто земельні ділянки та розташовані на земельних ділянках об'єкти нерухомого майна, переміщення яких неможливе без їх знецінення та зміни призначення, а саме: житлові будинки; квартири; будівлі, в яких розташовані приміщення, призначені для перебування людини, розміщення рухомого

майна, збереження матеріальних цінностей, здійснення виробництва тощо; споруди (інженерні, гідротехнічні тощо) – земельні поліпшення, що не належать до будівель та приміщень, призначені для виконання спеціальних технічних функцій; приміщення – частини внутрішнього об'єму житлових будинків, будівель, квартир, обмежені будівельними елементами;

- У реєстрі реєструються і права і обтяження щодо нерухомого майна, а саме: право власності на нерухоме майно; право володіння; право користування (сервітут); право користування земельною ділянкою для сільськогосподарських потреб (емфітевзис); право забудови земельної ділянки (суперфіцій); право господарського відання; право оперативного управління; право постійного користування та право оренди земельної ділянки; право користування (найму, оренди) будівлею або іншими капітальними спорудами, їх окремими частинами; іпотека; довірче управління майном; інші речові права відповідно до закону; податкова застава, предметом якої є нерухоме майно, та інші обтяження. Слід зазначити, що Закон «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень» та прийняті на його виконання нормативно-правові акти декларують, зокрема, можливість здійснення реєстрації прав на підприємство як на нерухомість, тобто як ЦМК відповідно до цивілістичної концепції, передбаченої ст. 191 ЦК України, але не встановлюють дієвого правового механізму реалізації такої можливості. Отже, концепція підприємства як об'єкта прав залишається недіючою.

Державний реєстр речових прав на нерухоме майно містить відомості про зареєстровані права і обтяження, суб'єктів прав, об'єкти нерухомого майна, документи, на підставі яких проведено державну реєстрацію прав, і картографічні (графічні) дані²¹. Порядок державної реєстрації прав на нерухоме майно та

їх обтяжень затверджений постановою Кабінету Міністрів України від 22 червня 2011 р. № 703. Невід'ємною складовою частиною реєстру є база даних про реєстрацію заяв і запитів та реєстраційні справи.

Державна реєстрація прав проводиться на підставі особливих, т.зв. правовстановлювальних документів:

1) договорів, укладених у порядку, встановленому законом;

2) свідоцтв про право власності на нерухоме майно (до створення нової системи реєстрації прав на нерухомість такі свідоцтва видаються виконавчими комітетами місцевих рад, після – самими державними реєстраторами Укрдержреєстру)²²;

винну реєстрацію земельної ділянки як майбутнього об'єкта прав здійснює Центр ДЗК шляхом внесення земельної ділянки до Державного земельного кадастру. При цьому Центр ДЗК надає Укрдержреєстру відомості про: державну реєстрацію земельної ділянки (дату державної реєстрації, орган, що здійснив таку реєстрацію); кадастровий номер, площу, місце розташування земельної ділянки; кадастровий план зареєстрованої земельної ділянки в електронній (цифровій) формі і надає доступ до перегляду кадастрових карт (планів). Укрдержреєстр, у свою чергу, надає Центру ДЗК відомості щодо суб'єктів права власності та інших речових прав на земельну ділянку, державної реєстрації таких прав. Отже, Державний земельний кадастр існує паралельно з Державним реєстром речових прав на нерухоме майно, утім відомості щодо параметрів земельної ділянки визначаються даними реєстрації земельної ділянки у Державному земельному кадастрі, натомість відомості щодо прав і обтяжень прав на цю ділянку, так само як і на всі споруджені на ній об'єкти нерухомості визначаються реєстрацією цих прав в Державному реєстрі речових прав на нерухоме майно, що її здійснює Укрдержреєстр.

²² Відповідно до ст. 18 Закону «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень» свідоцтво про право власності на нерухоме майно, що підтверджує виникнення права власності при здійсненні державної реєстрації прав на нерухоме майно, видається фізичним та юридичним особам на новозбудовані, реконструйовані об'єкти нерухомого майна; членам житлового, житлово-будівельного, дачного, гаражного чи іншого відповідного кооперативу, які повністю внесли свої пайові внески; юридичним особам у разі внесення до статутного фонду (статутного або складеного капіталу) об'єктів нерухомого майна їх засновниками (учасниками); фізичним особам та юридичним особам, які в разі ліквідації (реорганізації) юридичної особи отримали у власність у встановленому законодавством порядку нерухоме майно юридичної особи, що ліквідується (реорганізується); фізичним особам

²¹ Стаття 30 Закону України від 7 липня 2011 р. «Про Державний земельний кадастр» встановлює засади взаємодії Центру ДЗК і Укрдержреєстру. Пер-

3) свідоцтв про право власності, виданих органами приватизації наймачам житлових приміщень у державному та комунальному житловому фонді;

4) державних актів на право власності або постійного користування на земельну ділянку у випадках, встановлених законом;

5) рішень судів, що набрали законної сили;

6) інших документів, що підтверджують виникнення, перехід, припинення прав на нерухоме майно, поданих органу державної реєстрації прав разом із заявою (наприклад, свідоцтво про право на спадщину, видане нотаріусом або консульською установою України, свідоцтво про придбання майна з прилюдних торгів (аукціонів) та свідоцтво про придбання майна з прилюдних торгів (аукціонів), якщо прилюдні торги (аукціони) не відбулися, видані нотаріусом, тощо).

Державна реєстрація обтяжень прав на нерухомість здійснюється на підставі:

1) встановленої законом заборони користування та/або розпорядження нерухомим майном;

2) рішень судів, що набрали законної сили;

3) постанови органів досудового слідства, державного виконавця про накладення арешту на нерухоме майно;

4) накладення заборони на відчуження нерухомого майна нотаріусом;

5) рішення органу місцевого самоврядування про віднесення об'єктів нерухомого майна до застарілого житлового фонду;

6) інших актів відповідних державних органів та посадових осіб згідно із законом;

та юридичним особам, що вийшли зі складу засновників (учасників) юридичної особи за рішенням органу, уповноваженого на це установчими документами, отримали у власність об'єкт нерухомого майна, переданий їм; реабілітованим громадянам, яким повернуто у власність належні їм об'єкти нерухомого майна; у разі виділення окремого об'єкта нерухомого майна зі складу об'єкта нерухомого майна, що складається із 2 або більше об'єктів; фізичним та юридичним особам на об'єкти нерухомого майна, які в установленому порядку переведені з житлових у нежитлові і навпаки; в інших випадках, встановлених законом.

7) договорів, укладених у порядку, встановленому законом.

Підтвердженням здійснення реєстрації прав (обтяжень прав) на нерухоме майно є відповідний витяг з Державного реєстру речових прав на нерухоме майно.

2.2. Будівництво як засіб здійснення утворювальних інвестицій у нерухомість

Виходячи з поділу інвестицій на утворювальні та набувальні, стає зрозумілим, що утворювальні інвестиції у нерухомість обумовлюють як будівництво такої нерухомості. Отже не дивно, що більшість дослідників відзначають значну роль інвестиційних відносин у капітальному будівництві²³ або навіть визначають інвестування як мету (завдання) здійснення капітального будівництва²⁴.

Законодавство України визначає поняття «забудова територій», «будівництво» і «капітальне будівництво».

Забудова територій згідно зі ст. 26 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» полягає в розміщенні об'єктів будівництва.

Капітальним будівництвом згідно з постановою Кабінету Міністрів України від 27 грудня 2001 р. № 1764 «Про затвердження Порядку державного фінансування капітального будівництва» є процес створення нових, а також розширення, реконструкція, технічне переоснащення діючих підприємств, об'єктів виробничого і невиробничого призначення, пускових комплексів (з урахуванням проектних робіт, проведення торгів (тендерів) у будівництві, консервації, розконсервації об'єктів, утримання дирекцій підприємств, що будуються, а також придбання технологічного обладнання, що не входить до кошторису об'єктів).

Будівництво – це спорудження нового об'єкта, реконструкція, розширення, добудова, реставрація і ремонт об'єктів, виконання монтажних робіт (наказ Мінфіну від 28 квітня 2001 р. №

²³ Господарське право: Підручник / За ред. О.П. Подцерковного. – Харків: Одиссей, 2011. – С. 450.

²⁴ Вінник О.М. Господарське право: Навчальний посібник. – К.: Правова єдність, 2009. – С. 531.

205 «Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 18 «Будівельні контракти»), або нове будівництво, реконструкція, технічне переоснащення, реставрація та капітальний ремонт об'єктів будівництва (Наказ Мінбуду від 16 травня 2011 р. № 45 «Про затвердження Порядку розроблення проектної документації на будівництво об'єктів»). Також у Конвенції про безпеку та гігієну праці у будівництві від 20 червня 1988 р. зазначається, що термін «будівництво» охоплює: 1) будівельні роботи, серед них земляні роботи й спорудження, конструктивні зміни, реставраційні роботи, капітальний і поточний ремонт (куди входять чистка й пофарбування) та знесення усіх видів будинків чи будівель; 2) цивільне будівництво, втому числі земляні роботи й спорудження, конструктивні зміни, капітальний і поточний ремонт та знесення, наприклад, аеропортів, доків, гаваней, внутрішніх водяних шляхів, гребель, захисних споруд на берегах річок і морів та поблизу зон обвалів, автомобільних доріг і шосе, залізниць, мостів, тунелів, віадуків та об'єктів, пов'язаних з наданням послуг, таких як комунікації, дренаж, каналізація, водопостачання й енергопостачання; 3) монтаж та демонтаж будов і конструкцій з елементів заводського виробництва, а також виробництво збірних елементів на будівельному майданчику.

Можна побачити, що поняття забудови територій є вкрай стислим, лаконічним, будівництво визначається шляхом, фактично, перерахування видів робіт, які можуть бути віднесені до будівельних, тоді як поняття капітального будівництва стосується, головним чином, розширення підприємств і охоплює, зокрема, явища, не пов'язані безпосередньо з забудовою територій та будівництвом.

Нас будівництво цікавить у його інвестиційному аспекті, отже, будемо розглядати його як засіб здійснення утворювальних інвестицій у нерухомість, що відбувається унаслідок спорудження нових об'єктів нерухомості, реконструкції, розширення, добудови, реставрації і ремонту нерухомості, яка вже існує.

При цьому зрозуміло, що утворювальне (креативне) інвестування шляхом створення об'єктів нерухомості стосується, головним чином, будівель і споруд; земельні ділянки штучно створюються дуже рідко, до того ж, земельні ділянки, штучно ство-

рені в межах прибережної захисної смуги чи смуги відведення, на землях лісогосподарського призначення та природно-заповідного фонду, що перебувають у прибережній захисній смузі водних об'єктів або на земельних ділянках дна водних об'єктів (а зазначене вище охоплює, фактично, всі випадки штучного створення земельних ділянок), не можуть передаватися у приватну власність або оренду незалежно від того, ким і за чий рахунок вони створені (ст.ст. 83, 84, 93 ЗК України).

2.3. Містобудівна документація і її правове значення

Забудова територій, проектування та будівництво конкретної споруди (будівлі), в ході якого і відбувається утворювальне інвестування у нерухомість, має здійснюватися не довільно, а за **містобудівною документацією**, яку ст. 17 Закону «Про основи містобудування», п. 7 ч. 1 ст. 1 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» визначає як затверджені текстові і графічні матеріали, якими регулюється планування, забудова та інше використання території.

Фактично, це – локальні акти у вигляді креслень з поясненнями, які визначають майбутнє використання територій, де здійснюватиметься забудова або створюватимуться парки, майдани тощо. Містобудівна документація має визначальне значення для виникнення прав на земельні ділянки: як зазначено у ч. 4 ст. 24 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» зміна цільового призначення земельної ділянки, яка не відповідає плану зонування території та/або детальному плану території, забороняється. Так само не дозволяється передача (надання) земельних ділянок із земель державної або комунальної власності у власність чи користування фізичним та юридичним особам для містобудівних потреб у разі відсутності містобудівної документації, а саме плану зонування або детального плану території (характеристика наводиться нижче).

Відповідно до ст. 16 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» містобудівна документація на місцевому рівні розробляється з урахуванням даних Державного земельного кадастру на актуалізованій картографічній основі в цифровій фор-

мі як просторово орієнтована інформація в державній системі координат на паперових і електронних носіях.

Містобудівна документація на місцевому рівні може бути оновлена за рішенням місцевих рад, що передбачає:

- 1) актуалізацію картографо-геодезичної основи;
- 2) перенесення з паперових носіїв у векторну цифрову форму.

Містобудівну документацію, про яку йдеться далі, розробляють ліцензовані проектні організації, а затверджують ради, що представляють інтереси відповідної територіальної громади (тобто міські, сільські, селищні ради). Замовником розробки містобудівної документації можуть бути як органи місцевого самоврядування, так і інвестори-забудовники, які виносять відповідні проекти на інвестиційний конкурс на право забудови відповідної території і пропонують до затвердження місцевим радам.

Правове регулювання містобудівної документації на рівні законів забезпечують Закон «Про основи містобудування» та Закон «Про регулювання містобудівної діяльності», прийнятий на заміну такому, що втратив чинність, Закону України від 20 квітня 2000 р. «Про планування і забудову територій».

Найбільше значення має такий вид містобудівної документації, як **генеральні плани населених пунктів** (п. 2 ч. 1 ст. 1, ст. 17 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності»), що визначають основи розвитку, планування, забудови та іншого використання території населених пунктів.

Генеральний план населеного пункту є основним видом містобудівної документації на місцевому рівні. Призначенням генерального плану є обґрунтування довгострокової стратегії планування та забудови території населеного пункту. Невід'ємною частиною генерального плану населеного пункту є план земельно-господарського устрою цього населеного пункту.

Генеральний план містить текстові і графічні матеріали (низку планів-креслень з поясненнями), що визначають планувальну структуру та просторову композицію забудови населеного пункту, стратегію та логіку його розвитку, впорядковують його забудову. Для населених пунктів, занесених до Списку історичних населених місць України, в межах визначених історичних

ареалів у складі генерального плану населеного пункту визначаються режими регулювання забудови та розробляється історико-архітектурний опорний план, в якому зазначається інформація про об'єкти культурної спадщини.

Рішення про розроблення, а згодом – про затвердження генерального плану населеного пункту приймає відповідна сільська, селищна, міська рада, його розробку організують виконавчі органи сільських, селищних і міських рад, Київська та Севастопольська міські державні адміністрації.

Виконавчі органи сільських, селищних і міських рад, Київська та Севастопольська міські державні адміністрації:

- 1) подають пропозиції до проекту відповідного місцевого бюджету на наступний рік або про внесення змін до бюджету на поточний рік щодо потреби у розробленні містобудівної документації;

- 2) визначають в установленому законодавством порядку розробника генерального плану населеного пункту, встановлюють строки розроблення та джерела його фінансування;

- 3) звертаються до обласної державної адміністрації, Ради міністрів Автономної Республіки Крим (для міст обласного та республіканського Автономної Республіки Крим значення), Кабінету Міністрів України (для міст Києва та Севастополя) щодо визначення державних інтересів для їх урахування під час розроблення генерального плану населеного пункту;

- 4) повідомляють через місцеві засоби масової інформації про початок розроблення генерального плану населеного пункту та визначають порядок і строк внесення пропозицій до нього фізичними та юридичними особами;

- 5) забезпечують попередній розгляд матеріалів щодо розроблення генерального плану населеного пункту архітектурно-містобудівними радами відповідного рівня;

- 6) узгоджують проект генерального плану населеного пункту з органами місцевого самоврядування, що представляють інтереси суміжних територіальних громад, з метою врегулювання питань планування територій у приміських зонах.

Генеральний план населеного пункту підлягає експертизі, що здійснюється у порядку, затвердженому постановою Кабіне-

ту Міністрів України від 25 травня 2011 р. № 548 «Про затвердження Порядку проведення експертизи містобудівної документації», експертною організацією, ліцензованою Мінбудом.

Строк дії генерального плану населеного пункту не обмежується, утім зміни до нього можуть вноситися не частіше, ніж один раз на 5 років.

Загальна доступність матеріалів генерального плану населеного пункту забезпечується шляхом його розміщення на веб-сайті органу місцевого самоврядування та у місцевих періодичних друкованих засобах масової інформації, а також у загальнодоступному місці у приміщенні такого органу, крім частини, що становить державну таємницю та належить до інформації з обмеженим доступом відповідно до законодавства. Зазначена частина може включатися до складу генерального плану населеного пункту як окремий розділ.

Щодо адміністративно-територіальних одиниць, які не є населеними пунктами (наприклад, райони областей), їх окремих частин, або в разі, якщо йдеться про 2 суміжні населені пункти, можуть затверджуватися **схеми планування територій** (ст.ст. 1, 14, 15 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності»). Ці схеми є, так би мовити, «попередніми» щодо генеральних планів документами, вони визначають принципові рішення щодо планування, забудови, іншого використання відповідних територій і затверджуються відповідними (районними, обласними) радами. Схеми планування територій підлягають експертизі, що здійснюється у порядку, затвердженому постановою Кабінету Міністрів України від 25 травня 2011 р. № 548, експертною організацією, ліцензованою Мінбудом. На відміну від експертизи генерального плану міста, експертиза схеми планування території може здійснюватися винятково державними експертними організаціями.

Схеми можуть визначати потреби у змінах меж населених пунктів, доцільність розроблення генеральних планів, планувальну структуру території, її зонування.

У складі генерального плану населеного пункту може розроблятися **план зонування території** цього населеного пункту, утім, план зонування території може розроблятися і як окрема

містобудівна документація після затвердження генерального плану (ст. 18 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності»).

План зонування території розробляється з метою визначення умов та обмежень використання території для містобудівних потреб у межах визначених зон. Невід'ємною складовою плану зонування території (у складі генерального плану чи окремо) є проект землеустрою щодо впорядкування території населеного пункту.

План зонування території встановлює функціональне призначення, вимоги до забудови, ландшафтної організації території.

План зонування не підлягає експертизі.

Зонування території здійснюється з дотриманням таких вимог:

- 1) урахування попередніх рішень щодо планування і забудови території;
- 2) виділення зон обмеженої містобудівної діяльності;
- 3) відображення існуючої забудови територій, інженерно-транспортної інфраструктури, а також основних елементів планувальної структури територій;
- 4) урахування місцевих умов під час визначення функціональних зон;
- 5) встановлення для кожної зони умов та обмежень з визначенням видів використання земельних ділянок та об'єктів нерухомості;
- 6) узгодження меж зон з межами територій природних комплексів, смугами санітарно-захисних, санітарних, охоронних та інших зон обмеженого використання земель, червоними лініями.

На підставі генеральних планів населеного пункту для окремих районів, мікрорайонів, кварталів розроблюються та затверджуються **детальні плани території**, що визначають принципи планувально-просторової організації забудови; червоні лінії та лінії регулювання забудови; функціональне призначення, режим та параметри забудови однієї чи кількох земельних ділянок, розподіл територій; містобудівні умови та обмеження (у разі відсутності плану зонування території) або уточнення міс-

тобудівних умов та обмежень згідно із планом зонування території; потребу в підприємствах і закладах обслуговування населення, місце їх розташування; доцільність, обсяги, послідовність реконструкції забудови; черговість та обсяги інженерної підготовки території; систему інженерних мереж; порядок організації транспортного і пішохідного руху; порядок комплексного благоустрою та озеленення (ст.ст. 1, 19 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності»).

Для населених пунктів з чисельністю населення до 50 тис. осіб генеральні плани можуть поєднуватися з детальними планами всієї території таких населених пунктів.

Детальні плани території не підлягають експертизі.

Загальна доступність матеріалів детального плану території забезпечується шляхом його розміщення на веб-сайті органу місцевого самоврядування, у місцевих друкованих засобах масової інформації, а також у загальнодоступному місці у приміщенні такого органу, крім частини, що належить до інформації з обмеженим доступом відповідно до законодавства.

Встановлені детальним планом території **червоні лінії** (ст. 1 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності») – це визначені щодо пунктів геодезичної мережі межі існуючих та запроектованих вулиць, доріг, майданів, які розділяють території забудови та території іншого призначення (парки, дороги, інші земельні ділянки загального користування). Фактично, червоні лінії встановлюють замкнені межі кварталу (мікрорайону), всередині яких у майбутньому будуть розташовані будівлі, і відділяють їх від парків, майданів та вулиць (враховуючи газони і тротуари).

Лінії регулювання забудови (ст. 1 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності») – це визначені в містобудівній документації межі розташування будинків і споруд відносно червоних ліній, меж окремих земельних ділянок, природних меж та інших територій.

Генеральний план населеного пункту разом з планом зонування та детальними планами територій визначають режим забудови територій.

Заплановане будівництво конкретної будівлі не може відбуватися довільно, воно має бути вписаним у контекст всієї містобудівної документації тієї території, де воно заплановане, і відповідати режиму забудови, встановленому, відповідно, генеральним і детальним планами території.

Порядок врахування громадських інтересів при розробленні містобудівної документації. Плани органів місцевого самоврядування та інвесторів щодо забудови територій, втілені у містобудівній документації, можуть по-різному сприйматися місцевою територіальною громадою, у тому числі негативно. Незадоволення громади запланованою забудовою може стати причиною потужного соціального конфлікту. Як правило, такі конфлікти виникають при спробах здійснити забудову місць загального користування, зокрема паркових зон, що є місцями масового відпочинку громадян. Незадоволеними планами щодо майбутньої забудови можуть виявитися також мешканці застарілого житлового фонду, що підлягає реконструкції, а також власники нерухомості, що підлягає знищенню у зв'язку із забудовою.

Для запобігання виникненню подібних конфліктів місцева влада повинна ознайомлюватися з думкою громадськості та власників нерухомості і враховувати при плануванні і забудові територій громадські інтереси.

Передбачений ст. 21 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» порядок врахування громадських інтересів при розробці містобудівної документації дістав назву *«громадські слухання»*. Слід одразу зазначити, що норми чинного законодавства надають громадськості лише певні можливості висловити свою думку щодо розробленої містобудівної документації, але не містять задовільного механізму взаємодії громадськості з владою і не дозволяють громадськості впливати на процес прийняття рішень.

Положення ст. 21 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» конкретизовані у Порядку проведення громадських слухань щодо врахування громадських інтересів під час розроблення проектів містобудівної документації на місцевому рівні, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 25 травня 2011 р. № 555.

Отже, громадським слуханням підлягають розроблені проекти містобудівної документації на місцевому рівні: генеральні плани населених пунктів, плани зонування територій, детальні плани територій.

Закон прямо забороняє затверджувати таку містобудівну документацію без проведення громадських слухань щодо відповідних проектів і визначає, що для врахування громадських інтересів сільські, селищні, міські ради та їх виконавчі органи (у разі делегування їм таких повноважень) зобов'язані забезпечити:

1) *оприлюднення прийнятих рішень щодо розроблення містобудівної документації на місцевому рівні з прогнозованими правовими, економічними та екологічними наслідками* (у 2-тижневий строк з моменту прийняття рішення). Оприлюднення таких рішень здійснюється шляхом опублікування у засобах масової інформації, що розповсюджуються на відповідній території, а також розміщення на офіційному веб-сайті відповідного органу місцевого самоврядування;

2) *оприлюднення проектів містобудівної документації на місцевому рівні та забезпечення доступу громадськості до цієї інформації* (у місячний строк з дня їх надходження до відповідного органу місцевого самоврядування). Оприлюднення здійснюється шляхом розміщення матеріалів (планшетів, макетів) у визначеному органом місцевого самоврядування місці та інформування громадян через розповсюдження брошур і повідомлень, засоби масової інформації, що розповсюджуються на відповідній території, а також розміщення інформації на офіційному веб-сайті відповідного органу місцевого самоврядування;

3) *реєстрацію, розгляд та узагальнення пропозицій громадськості до проектів містобудівної документації на місцевому рівні* (пропозиції подаються протягом строку, визначеного органом місцевого самоврядування, і розглядаються протягом місяця).

Пропозиції до проектів містобудівної документації на місцевому рівні мають право надавати:

- повнолітні дієздатні фізичні особи, які проживають на території, щодо якої розроблено відповідний проект містобудівної документації на місцевому рівні;

- юридичні особи, об'єкти нерухомого майна яких розташовані на території, для якої розроблено відповідний проект містобудівної документації на місцевому рівні;
- власники та користувачі земельних ділянок, розташованих на території, щодо якої розробляється документація, та на суміжній з нею;
- представники органів самоорганізації населення, діяльність яких поширюється на відповідну територію;
- народні депутати України, депутати відповідних місцевих рад.

Можна бачити, що до категорій осіб, які можуть висловлювати пропозиції щодо проектів містобудівної документації, не належать фізичні особи, які проживають або володіють нерухомим майном на територіях, суміжних з територіями, щодо яких розробляється містобудівна документація. Отже, якщо, наприклад, розроблено детальний план, який передбачає забудову земельної ділянки, повністю розташованої на території парку, громадськість відповідного населеного пункту через формулювання ст. 21 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» буде позбавлена можливості висловити свої пропозиції і зауваження з цього приводу: на території парку не проживають жодні особи.

Пропозиції громадськості мають бути обгрунтовані в межах відповідних законодавчих та нормативно-правових актів, державних будівельних норм, стандартів і правил та надаватися у строки, визначені для проведення процедури громадських слухань.

За результатами розгляду пропозицій заявнику надається відповідь про їх врахування або обгрунтована відмова.

Слід наголосити, що законодавство України сьогодні взагалі не регулює порядок проведення, власне, громадських слухань як певних зборів, на яких має формуватися погоджувальна комісія і відбуватися живе обговорення містобудівної документації за участі зазначених вище представників громадськості, розробників документації і місцевої влади;

4) *узгодження спірних питань між громадськістю і замовниками містобудівної документації на місцевому рівні через по-*

годжувальну комісію (у 2-тижневий строк з моменту її формування). Така погоджувальна комісія формується лише за наявності «пропозицій громадськості, рішення про врахування яких розробник і замовник не можуть прийняти самостійно», або якщо «мають місце спірні питання». Отже, наявність пропозицій і зауважень з боку громадськості щодо проектів містобудівної діяльності як така не є підставою для формування комісії: комісія створюється лише у разі, якщо замовник і розробник документації вирішать, що є спірні питання, а вони не можуть самостійно, без допомоги громадськості їх розв'язати.

До складу погоджувальної комісії входять:

- посадові особи відповідного органу місцевого самоврядування;
- представники органу земельних ресурсів, природоохоронного і санітарно-епідеміологічного органу, органу містобудування та архітектури, охорони культурної спадщини та інших органів;
- представники професійних об'єднань та спілок, архітектори, науковці;
- уповноважені представники громадськості, які обираються під час громадських слухань (кількість представників громадськості має становити не менше 50% і не більше 70% загальної чисельності комісії).

Головою погоджувальної комісії є посадова особа відповідного органу місцевого самоврядування.

Погоджувальна комісія розглядає спірні питання, зафіксовані у протоколі громадських слухань, та ухвалює рішення про врахування або мотивоване відхилення цих пропозицій (зауважень).

Засідання погоджувальної комісії є правомочним, якщо у ньому взяли участь не менше двох третин її членів (з них не менше половини представників громадськості).

Рішення погоджувальної комісії приймається більшістю присутніх членів та оформлюється відповідним протоколом.

У разі неспроможності погоджувальної комісії врегулювати спірні питання між сторонами остаточне рішення приймає відповідний орган місцевого самоврядування. Урегульовані по-

годжувальною комісією спірні питання між сторонами або прийняті відповідним органом місцевого самоврядування рішення є підставою для внесення змін до проекту відповідної документації;

5) *оприлюднення результатів розгляду пропозицій громадськості до проектів містобудівної документації на місцевому рівні* (у 2-тижневий строк з дня прийняття відповідних рішень) здійснюється шляхом опублікування в засобах масової інформації, що розповсюджуються на відповідній території, а також розміщення таких рішень на офіційних веб-сайтах цих органів.

2.4. Правова процедура забудови територій (будівництва)

2.4.1. Забудовник. Варіанти правової процедури будівництва

Правовий статус забудовника. Забудова територій (будівництво) згідно зі ст. 26 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» полягає в розміщенні об'єктів будівництва. Забудова земельної ділянки можлива лише у разі, якщо вона відповідає цільовому призначенню такої ділянки. Правова процедура забудови регулюється Законом «Про регулювання містобудівної діяльності» та прийнятими на його основі підзаконними нормативно-правовими актами і полягає у отриманні низки документів, які оформлюються на **збудовника** – особу, яка відповідно до закону отримала право власності або користування земельною ділянкою для містобудівних потреб чи документально підтверджену згоду осіб, що мають такі права, та виконує передбачені законодавством дії, необхідні для здійснення будівництва або зміни (у тому числі шляхом знесення) об'єкта містобудування. Наведене вище визначення не є легальним, але досить чітко відображає суть правового статусу забудовника²⁵.

²⁵ У чинному законодавстві забудовник визначається як особа, яка у встановленому законодавством порядку отримала право на використання земельної ділянки для спорудження об'єктів житлового будівництва або згідно з укладеними договорами має право розпоряджатися житловою площею у будинках, які будуються або реконструюються (постанова Кабінету Міністрів 66

У разі, якщо земельна ділянка перебуває у приватній власності, а забудовник не є її власником чи користувачем, може оформлюватися нотаріально засвідчена згода власника земельної ділянки на її забудову (якщо ділянка перебуває у користуванні – нотаріально засвідчені згоди власника та користувача). Забудовник також є замовником за договорами будівельного підряду та підряду на виконання проектних робіт і отримує збудовану нерухомість у власність (якщо забудова здійснюється виключно за рахунок його коштів і забудовник є інвестором), або передає її частини іншим інвесторам, які стають власниками проінвестованих ними об'єктів інвестування (якщо забудова здійснювалася забудовником із залученням коштів інших інвесторів). Отже, саме забудовник, незалежно від того, чи є він єдиним інвестором

України від 29 травня 2001 р. № 584 «Про порядок надання пільгових довготермінових кредитів молодим сім'ям та самотнім молодим громадянам на будівництво (реконструкцію) і придбання житла»). Можна бачити, що це визначення пов'язане із житловим будівництвом і не охоплює всі інші можливі ситуації. Пункт 2.15 Положення про фінансування та державне кредитування капітального будівництва, що здійснюється на території України, затв. наказом Міністерства економіки України, Міністерства фінансів України, Державного комітету у справах містобудування і архітектури України від 23 вересня 1996 р. № 127/201/173, визначає забудовника або титулодержателя як юридичну особу, яка освоює капітальні вкладення, виділені на будівництво, та здійснює його підрядним або господарським способом. У цьому визначенні акцентується на фінансовій стороні будівництва, причому будівництва, що його здійснює юридична особа. Слід також зауважити, що чинна редакція Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» не оперує терміном «збудовник», використовуючи натомість термін «замовник», який у п. 4 ч. 1 ст. 1 Закону визначається як фізична або юридична особа, яка має намір щодо забудови території (однієї або кількох земельних ділянок) і подала в установленому порядку відповідну заяву. На мою думку, заміна поняття «збудовник» терміном «замовник» не є вдалою, оскільки зміст поняття «замовник» у розумінні п. 4 ч. 1 ст. 1 Закону зводиться до суто процедурної сторони питання і не охоплює всіх аспектів діяльності особи, від імені якої здійснюється забудова ділянки. До того ж, на забудову однієї ділянки можуть подати заяви кілька осіб, що конкурують між собою у своїх правах, утім лише одна особа – *збудовник* вважатиметься такою, хто має *право* здійснювати забудову і хто оформить відповідні дозволи та іншу будівельну документацію. У будь-якому разі визначальним, на мою думку, є те, що така особа організовує забудову ділянки від свого імені, а не те, що вона замовляє при цьому певні послуги.

будівництва або чи залучає він кошти інших інвесторів, є центральною фігурою юридичної процедури будівництва.

Загальна характеристика правових процедур будівництва (збудови). Згідно зі ст. 32 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» усі об'єкти будівництва за складністю архітектурно-будівельного рішення та/або інженерного обладнання поділяються на I, II, III, IV і V категорії складності. Категорія складності об'єкта будівництва визначається відповідно до ДБН та стандартів на підставі класу наслідків (відповідальності) будівництва такого об'єкта.

Етапи правової процедури будівництва різняться залежно від категорії складності і виду об'єкта (див. табл. 1 у розділі «Допоміжні таблиці»).

Фактично, можна виділити 3 варіанти правової процедури збудови:

1. Процедура збудови присадибних, дачних і садових земельних ділянок (така процедура може застосовуватися у випадку будівництва індивідуального (садибного) житлового будинку, садового, дачного будинку не вище 2 поверхів (без урахування мансардного поверху) з площею до 300 кв. м, господарських будівель і споруд, гаражів, елементів благоустрою та озеленення земельної ділянки) здійснюється у такі етапи:

- Отримання забудовником будівельного паспорту;
- Укладення договору підряду з підрядником (необов'язково, здійснюється лише у разі будівництва підрядним способом);
- Направлення забудовником повідомлення про початок виконання будівельних робіт Інспекції ДАБК за місцезнаходженням об'єкта будівництва (оформлення права на початок здійснення будівельних робіт);
- Будівництво;
- Прийняття збудованого об'єкта нерухомості в експлуатацію шляхом реєстрації відповідною Інспекцією ДАБК декларації про готовність об'єкта до експлуатації;
- Оформлення і реєстрація права власності на збудований об'єкт нерухомості.

2. Процедура забудови, яка передбачає будівництво об'єктів I-III категорій складності, крім забудови присадибних, дачних і садових земельних ділянок, здійснюється у такі етапи:

- Отримання забудовником вихідних даних на проектування і технічних умов;
- Проектування об'єкта будівництва;
- Укладення договору підряду з підрядником (необов'язково, здійснюється лише у разі будівництва підрядним способом);
- Реєстрація в Інспекції ДАБК за місцезнаходженням об'єкта будівництва декларації про початок виконання будівельних робіт (оформлення права на початок здійснення будівельних робіт);
- Будівництво;
- Прийняття збудованого об'єкта нерухомості в експлуатацію шляхом реєстрації відповідною Інспекцією ДАБК декларації про готовність об'єкта до експлуатації;
- Оформлення і реєстрація права власності на збудований об'єкт нерухомості.

3. Процедура забудови, яка передбачає будівництво об'єктів IV-V категорій складності, здійснюється у такі етапи:

- Отримання забудовником вихідних даних на проектування і технічних умов;
- Проектування об'єкта будівництва;
- Експертиза проекту будівництва;
- Укладення договору підряду з підрядником (необов'язково, здійснюється лише у разі будівництва підрядним способом);
- Отримання в Інспекції ДАБК за місцезнаходженням об'єкта будівництва дозволу на початок виконання будівельних робіт (оформлення права на початок здійснення будівельних робіт);
- Будівництво;
- Прийняття збудованого об'єкта нерухомості в експлуатацію шляхом оформлення забудовником акту готовності об'єкта до експлуатації і видачі Інспекцією ДАБК сертифіката;

- Оформлення і реєстрація права власності на збудований об'єкт нерухомості.

Можна бачити, що зі складністю об'єкта будівництва зростає складність правової процедури забудови, отже, у процедурі з'являються додаткові етапи та/або висуваються більш жорсткі вимоги до змісту документації і порядку її погодження²⁶.

Нижче дається характеристика окремих етапів зазначених вище правових процедур забудови.

2.4.2. Ініціювання процедури будівництва

Отримання будівельного паспорту забудови земельної ділянки є першим етапом правової процедури забудови присадибних, дачних і садових земельних ділянок у випадку будівництва нескладних об'єктів, а саме індивідуального (садибного) житлового будинку, садового, дачного будинку не вище 2 поверхів (без урахування мансардного поверху) з площею до 300 кв. м, господарських будівель і споруд, гаражів, елементів благоустрою та озеленення земельної ділянки.

Інститут будівельного паспорту є новим для законодавства України і регулюється ст. 27 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності». Порядок видачі будівельного паспорта забудови земельної ділянки затверджений наказом Мінбуду від 5 липня 2011 р. № 103.

Будівельний паспорт визначає комплекс містобудівних та архітектурних вимог до розміщення і будівництва на території земельної ділянки відповідного об'єкта і замінює собою проект будівництва. Для об'єктів будівництва, на які надається будівельний паспорт, розроблення проекту будівництва здійснюється виключно за бажанням замовника, причому проектування на підставі будівельного паспорта, на відміну від усіх інших випад-

²⁶ Слід також зазначити, що ранні редакції Закону «Про планування і забудову територій», що втратив чинність у зв'язку з прийняттям Закону «Про регулювання містобудівної діяльності», передбачали лише одну процедуру, подібну до тієї, яка зараз застосовується лише при будівництві найскладніших об'єктів IV-V категорій складності, яка, до того ж, мала додатковий (перший) етап отримання дозволу на будівництво (не плутати з дозволом на початок виконання будівельних робіт).

ків, здійснюється без отримання містобудівних умов та обмежень.

Будівельний паспорт надається місцевим органом містобудування та архітектури на безоплатній основі протягом 10 робочих днів з дня надходження відповідної заяви та пакета документів, до якого входять: засвідчена копія документа, що засвідчує право власності або користування земельною ділянкою; засвідчена згода співвласників земельної ділянки (житлового будинку) на забудову зазначеної земельної ділянки; ескіз намірів забудови (місце розташування будівель та споруд на земельній ділянці, фасади, максимальні відмітки висотності, відстані до сусідніх земельних ділянок) і складається з текстових та графічних матеріалів, що готуються за інформацією з відповідної містобудівної документації, будівельних норм, державних стандартів та правил.

До складу будівельного паспорта входять: вимоги до забудови земельної ділянки (включають також технічні умови); схема забудови земельної ділянки (визначає місце розташування запланованих об'єктів будівництва, червоні лінії, лінії регулювання забудови, під'їзди до будівель і споруд, відстань від об'єкта будівництва до вулиць (доріг), мінімальні відстані від об'єкта будівництва до меж земельної ділянки, а також будівель і споруд, розташованих на суміжних земельних ділянках, місця підключення до інженерних мереж); проект будівництва (за наявності).

Будівельний паспорт є підставою для виконання будівельних робіт (за умови направлення забудовником повідомлення про початок виконання будівельних робіт до відповідної Інспекції ДАБК).

Отримання забудовником технічних умов і вихідних даних на проектування є першим етапом процедури будівництва, утім вихідні дані і технічні умови не вимагаються, якщо будівництво здійснюватиметься, як було зазначено вище, на підставі будівельного паспорта, або якщо об'єкт є таким, що відповідає критеріям, встановленим Переліком об'єктів будівництва, для проектування яких містобудівні умови та обмеження не надаються, затв. наказом Мінбуду від 7 липня 2011 р. № 109 (зок-

рема, проводяться заміна повітряних ліній зв'язку на кабельні, всі типи озеленення, благоустрій прибудинкових територій, капітальний ремонт дахів будівель незалежно від їх площ без зміни конфігурації, улаштування засобів безперешкодного доступу людей з обмеженими фізичними можливостями до об'єктів житлово-громадського призначення тощо).

Цей етап процедури забудови врегульований ст.ст. 29, 30 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» та Порядком надання містобудівних умов та обмежень забудови земельної ділянки, їх склад та зміст, затв. наказом Мінбуду від 7 липня 2011 № 109.

Технічні умови (ТУ) – це комплекс умов та вимог до інженерного забезпечення об'єкта будівництва, які повинні відповідати його розрахунковим параметрам, зокрема щодо водо-, тепло-, енерго- і газопостачання, каналізації, радіофікації, зовнішнього освітлення, відведення зливових вод, телефонізації, телекомунікації, диспетчеризації, пожежної та техногенної безпеки.

До вихідних даних належать:

- Містобудівні умови і обмеження земельної ділянки (МБУО), які містять комплекс планувальних та архітектурних вимог до проектування і будівництва щодо поверховості та щільності забудови земельної ділянки, відступів будинків і споруд від червоних ліній, меж земельної ділянки, її благоустрою та озеленення, інші вимоги до об'єктів будівництва, встановлені законодавством та містобудівною документацією. За допомогою МБУО орган містобудування та архітектури визначає відповідність намірів щодо забудови земельної ділянки вимогам містобудівної документації на місцевому рівні. До 2009 р. функції МБУО виконувало АПЗ – архітектурно-планувальне завдання;
- Завдання на проектування (ЗП), яке містить вимоги самого забудовника до будівлі, її основних параметрів, планувальних, архітектурних, інженерних і технологічних рішень та властивостей, вартості та організації будівництва і складається відповідно до МБУО і ТУ.

МБУО і ТУ забудовник отримує в органах місцевого самоврядування, ЗП складає сам. МБУО надаються безоплатно протягом 10 робочих днів, ТУ – протягом 15 робочих днів (30 робочих днів у разі необхідності їх узгодження з власником/користувачем магістральних інженерних мереж) з дня реєстрації відповідної заяви. за заявою забудовника про намір здійснити забудову земельної ділянки і діють до завершення будівництва.

Фактично, вихідні дані і ТУ – це передпроектні документи, які містять всю інформацію, необхідну для розробки проекту будівництва, вони є головним орієнтиром для архітектора, що готуватиме проект будівництва.

2.4.3. Порядок проектування об'єктів будівництва

Проектування об'єктів будівництва регулюється ст. 7 Закону «Про архітектурну діяльність», ст.ст. 31-32 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності», Порядком розроблення проектної документації на будівництво об'єктів, затв. наказом Мінбуду від 16 травня 2011 р. № 45 (в редакції наказу від 23 березня 2012 р. № 122), та галузевими нормативно-правовими актами, зокрема ДБН А.2.2-3-2012 «Склад та зміст проектної документації на будівництво», затв. наказом Мінбуду України від 3 березня 2012 р. № 98.

Отже, **проект будівництва** – це документація для будівництва, що складається з креслень, графічних і текстових матеріалів, інженерних і кошторисних розрахунків, які визначають містобудівні, об'ємно-планувальні, архітектурні, конструктивні, технічні та технологічні рішення, вартісні показники конкретного об'єкта архітектури та відповідає вимогам державних стандартів, будівельних норм і правил. Проект розробляється відповідно до вихідних даних під керівництвом або з обов'язковою участю архітектора, який має відповідний кваліфікаційний сертифікат, має бути засвідчений підписом і особистою печаткою такого архітектора.

Як вже зазначалося вище, існує 5 категорій складності об'єктів і, відповідно, проектів будівництва. Проекти складаються для всіх об'єктів будівництва за винятком нескладних

об'єктів, що будуються за будівельним паспортом²⁷. Проекти складаються з визначених законодавством частин, що різним чином комбінуються залежно від складності об'єкта будівництва та його призначення. Ці частини мають такі назви: ескізний проект, робочий проект, проект, техніко-економічний розрахунок або техніко-економічне обґрунтування (для об'єктів виробництва) та робоча документація.

Наприклад, технічно нескладні об'єкти, а також об'єкти з використанням проектів масового та повторного застосування I та II категорій проектуються в одну стадію, яка має назву робочий проект (РП).

Утім, проектування може здійснюватися також у 2 або 3 стадії.

Відповідно, більш складні об'єкти I та II категорій складності проектуються у 2 стадії: 1) для об'єктів цивільного призначення – ескізний проект (ЕП), а для об'єктів виробничого призначення – техніко-економічний розрахунок (ТЕР); 2) (для обох) робоча документація (Р).

Для об'єктів III категорії складності проектування здійснюється в 2 стадії – 1) проект (П); 2) Р.

Об'єкти IV та V категорій складності проектуються в 3 стадії: 1) об'єкти цивільного призначення – ЕП, об'єкти виробничого призначення – техніко-економічне обґрунтування (ТЕО); 2) П; 3) Р.

По суті ЕП розробляється для принципового визначення вимог до містобудівних, архітектурних, художніх, екологічних та функціональних рішень об'єкта, підтвердження самої можливості його створення.

ТЕР застосовується для технічно нескладних об'єктів виробничого призначення, ТЕО – для об'єктів виробничого призначення, які потребують детального обґрунтування відповідних рішень та визначення варіантів і доцільності будівництва

²⁷ Індивідуальні (садибні) житлові будинки, садові, дачні будинки не вище 2 поверхів (без урахування мансардного поверху) з площею до 300 кв. м, господарські будівлі і споруди, гаражі, елементи благоустрою та озеленення земельної ділянки.

об'єкта. Суть ТЕО та ТЕР полягає в обґрунтуванні потужності виробництва, номенклатури та якості продукції, кооперації виробництва, забезпечення сировиною, матеріалами, напівфабрикатами, паливом, електро- та теплоенергією, водою і трудовими ресурсами, розрахункової вартості будівництва та основних техніко-економічних показників. При підготовці ТЕО (ТЕР) повинна здійснюватись всебічна оцінка впливів планованої діяльності на стан навколишнього середовища.

П розробляється для визначення містобудівних, архітектурних, художніх, екологічних, технічних, технологічних, інженерних рішень об'єкта, кошторисної вартості будівництва і техніко-економічних показників.

РП визначає конкретні містобудівні, архітектурні, художні, екологічні, технічні, інженерні рішення об'єкта, кошторисну вартість будівництва, техніко-економічні показники. РП застосовується для технічно нескладних об'єктів, а також об'єктів з використанням проектів масового застосування, є інтегруючою стадією проектування і складається з 2 частин: затверджувальної (пояснювальна записка, кошторисна документація, організація будівництва) та робочих креслень.

До складу Р входять: робочі креслення; кошторисна документація; специфікації обладнання, виробів і матеріалів.

Проекти розробляються на підставі **договорів підряду на виконання проектних робіт**, що укладаються між забудовниками (замовниками) і проектувальниками згідно зі ст. 324 ГК України, ст.ст. 887-891 ЦК України, ст.ст. 23-24 Закону «Про архітектурну діяльність». Такі договори можна укласти на виконання всього комплексу проектних робіт або щодо окремих стадій та розділів проекту будівництва.

За договором підряду на проведення проектних робіт підрядник зобов'язується розробити за завданням замовника проектну документацію, а замовник зобов'язується прийняти та оплатити відповідні роботи. Замовник надає підрядникові вихідні дані, у тому числі ЗП (ЗП може бути підготовлене за дорученням замовника самим підрядником). Підрядник зобов'язаний дотримуватись вимог, що містяться у ЗП та інших вихідних даних для

проектування та виконання пошукових робіт, і має право відступити від них лише за згодою замовника.

Договір підряду на проведення проектних робіт укладається у простій письмовій формі і повинен передбачати: найменування сторін; місце і дату укладення; предмет договору (найменування об'єкта, обсяги і види робіт, передбачених проектом); строки початку і завершення виконання робіт; права і обов'язки сторін; вартість робіт; порядок розрахунків за виконані роботи; відповідальність сторін (відшкодування збитків) урегулювання спорів, підстави та умови зміни і розірвання договору.

Замовник зобов'язаний, якщо інше не встановлено договором підряду на проведення проектних та пошукових робіт:

1) сплатити підрядникові встановлену ціну після завершення усіх робіт чи сплатити її частинами після завершення окремих етапів робіт або в іншому порядку;

2) використовувати проектно-кошторисну документацію, одержану від підрядника, лише для цілей, встановлених договором, не передавати проектно-кошторисну документацію іншим особам і не розголошувати дані, що містяться у ній, без згоди підрядника;

3) надавати послуги підрядникові у виконанні проектних та пошукових робіт в обсязі та на умовах, встановлених договором;

4) брати участь разом з підрядником у погодженні готової проектно-кошторисної документації з уповноваженими органами державної влади та органами місцевого самоврядування;

5) відшкодувати підрядникові додаткові витрати, пов'язані зі зміною вихідних даних для проведення проектних та пошукових робіт внаслідок обставин, що не залежать від підрядника;

6) залучити підрядника до участі у справі за позовом, пред'явленим до замовника іншою особою у зв'язку з недоліками складеної проектної документації або виконаних пошукових робіт.

Підрядник, у свою чергу, зобов'язаний:

1) виконувати роботи відповідно до вихідних даних для проведення проектування та згідно з договором;

2) погоджувати готову проектно-кошторисну документацію із замовником, а в разі необхідності – також з уповноваженими органами державної влади та органами місцевого самоврядування;

3) передати замовникові готову проектно-кошторисну документацію та результати пошукових робіт;

4) не передавати без згоди замовника проектно-кошторисну документацію іншим особам;

5) гарантувати замовникові відсутність у інших осіб права перешкодити або обмежити виконання робіт на основі підготовленої за договором проектно-кошторисної документації.

Підрядник відповідає за недоліки проектно-кошторисної документації та пошукових робіт, в тому числі недоліки, виявлені згодом у ході будівництва, а також у процесі експлуатації об'єкта, створеного на основі виконаної проектно-кошторисної документації і результатів пошукових робіт.

У разі виявлення недоліків у проектно-кошторисній документації або в пошукових роботах підрядник на вимогу замовника зобов'язаний безоплатно переробити проектно-кошторисну документацію або здійснити необхідні додаткові пошукові роботи, а також відшкодувати завдані збитки, якщо інше не встановлено договором або законом.

Затвердження проекту будівництва здійснює замовник (забудовник). За дво- і тристадійного проектування проекти будівництва *затверджуються* на стадії П та РП і *схвалюються* на стадії ТЕО, ТЕР та ЕП.

Попередньо проект засвідчується підписом і скріплюється особистою печаткою архітектора, який має кваліфікаційний сертифікат. Порядок затвердження проектів будівництва і проведення їх експертизи затверджений постановою Кабінету Міністрів України від 11 травня 2011 р. № 560.

Проекти будівництва, що реалізуються із залученням державних коштів, затверджують:

- КМ України – щодо об'єктів загальною кошторисною вартістю 100 млн грн. і більше, а також деяких категорій об'єктів, що становлять особливу екологічну небезпеку

або реалізуються із залученням іноземних кредитів, що надані під державні гарантії;

- центральні органи виконавчої влади, Рада міністрів Автономної Республіки Крим, обласні, Київська та Севастопольська міські держадміністрації та інші органи державної влади – щодо об'єктів загальною кошторисною вартістю від 30 до 100 млн грн.;
- підприємства, установи та організації державної форми власності – щодо об'єктів загальною кошторисною вартістю до 30 млн грн.

Згідно зі ст. 7 Закону «Про архітектурну діяльність» проектна документація на будівництво об'єктів, розроблена відповідно до містобудівних обмежень і умов і затверджена забудовником, не підлягає більше погодженню з органами виконавчої влади, місцевого самоврядування, охорони культурної спадщини, природоохоронними і санітарно-епідеміологічними органами. Утім, це не скасовує необхідності здійснення експертизи проекту у випадках, визначених законом.

Експертиза проектів будівництва передбачена ст. 8 Закону «Про інвестиційну діяльність» та ст. 31 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності», детально її проведення врегульоване зазначеним вище Порядком затвердження проектів будівництва і проведення їх експертизи.

Обов'язковій експертизі підлягають лише проекти будівництва об'єктів, які:

- належать до IV і V категорій складності – щодо дотримання вимог до їх міцності, надійності, довговічності будинків і споруд, їх експлуатаційної безпеки та інженерного забезпечення, санітарного і епідеміологічного благополуччя населення, екології, охорони праці, енергозбереження, пожежної, техногенної, ядерної та радіаційної безпеки;
- споруджуються на територіях із складними інженерно-геологічними та техногенними умовами – щодо їх міцності, надійності та довговічності, експлуатаційної безпеки та інженерного забезпечення (незалежно від категорії складності);

- споруджуються із залученням бюджетних коштів, коштів державних і комунальних підприємств, установ та організацій, а також кредитів, наданих під державні гарантії – щодо кошторисної частини проектної документації (незалежно від категорії складності).

У всіх інших випадках експертиза здійснюється лише за бажанням забудовника – замовника проектної документації.

Експертизу проводять експертні організації різних форм власності, що відповідають Критеріям, затвердженим наказом Мінбуду від 23 травня 2011 р. № 53. Інформація про такі організації оприлюднюється Мінбудом на його офіційному сайті. Конкретна експертна організація, що проводитиме експертизу, визначається самим забудовником, утім, експертиза проектів будівництва об'єктів IV і V категорій складності, що споруджуються за рахунок бюджетних коштів, коштів державних і комунальних підприємств, установ та організацій, а також кредитів, наданих під державні гарантії, може проводитися експертною організацією державної форми власності.

Строк проведення експертизи за загальним правилом не повинен перевищувати 30 календарних днів. Утім, для об'єктів, що становлять підвищену ядерну та радіаційну небезпеку, і тих, щодо яких проводиться оцінка їх впливу на навколишнє природне середовище, експертиза може тривати до 90 календарних днів, тоді як для об'єктів I-III категорій складності, що споруджуються на територіях зі складними інженерно-геологічними та техногенними умовами, так само як і для кошторисної частини проекту будівництва об'єктів I-III категорій складності – 15 календарних днів.

За результатами проведеної експертизи експертна організація надсилає її замовникові письмовий звіт, який містить інформацію про:

- дотримання вимог законодавства при розробці проекту;
- допущення помилок, які можуть бути виправлені без коригування проекту будівництва, а також допущення помилок та недотримання зазначених вимог, що потребує коригування проекту будівництва (за наявності).

Якщо проект вимагає коригування, після виправлення помилок проводиться повторна експертиза.

2.4.4. Способи будівництва

Визначення способу будівництва. Будівництво може здійснювати:

- безпосередньо сам забудовник, якщо він має ліцензію на право здійснення будівельної діяльності (т.зв. господарський спосіб будівництва), або
- ліцензована будівельна організація, з якою укладається договір підряду на капітальне будівництво (т.зв. підрядний спосіб будівництва).

Як зазначає О. Вінник, по суті, поняття «спосіб будівництва» пояснює, чиїми, власне, силами та у формі яких правовідносин здійснюється будівництво, при цьому можливий також підрядно-господарський метод, за якого частину робіт забудовник (за наявності ліцензії) виконує своїми силами, а на решту підряджає відповідні будівельні організації²⁸. **Договір підряду на виконання будівельних робіт** детально врегульований ст.ст. 317-324 ГК України, ст.ст. 837-864, 875-876 ЦК України.

Сторонами договору будівельного підряду, що укладається у простій письмовій формі, є замовник (ним є забудовник) і підрядник (будівельна організація). За договором будівельного підряду підрядник зобов'язується збудувати і здати у встановлений строк об'єкт або виконати інші будівельні роботи відповідно до проектно-кошторисної документації, а замовник зобов'язується надати підрядникові будівельний майданчик (фронт робіт), передати затверджену проектно-кошторисну документацію, якщо цей обов'язок не покладається на підрядника, прийняти об'єкт або закінчені будівельні роботи та оплатити їх.

Договір будівельного підряду укладається на проведення нового будівництва, капітального ремонту, реконструкції (технічного переоснащення) підприємств, будівель (зокрема житлових будинків), споруд, виконання монтажних, пусканалагоджуваль-

²⁸ Вінник О.М. Інвестиційне право: Навчальний посібник. – К.: Атіка, 2000. – С. 50.

них та інших робіт, нерозривно пов'язаних з місцезнаходженням об'єкта.

Згідно з ч. 5 ст. 318 ГК України договір підряду на капітальне будівництво повинен передбачати: найменування сторін; місце і дату укладення; предмет договору (найменування об'єкта, обсяги і види робіт, передбачених проектом будівництва); строки початку і завершення будівництва, виконання робіт; права і обов'язки сторін; вартість і порядок фінансування будівництва об'єкта (робіт); порядок матеріально-технічного, проектного та іншого забезпечення будівництва; режим контролю якості робіт і матеріалів замовником; порядок прийняття об'єкта (робіт); порядок розрахунків за виконані роботи, умови про дефекти і гарантійні строки; страхування ризиків, фінансові гарантії; відповідальність сторін (відшкодування збитків); урегулювання спорів, підстави та умови зміни і розірвання договору.

Стаття 838 ЦК України встановлює співвідношення інститутів генерального підряду і субпідряду. Отже, підрядник має право, якщо інше не встановлено договором, залучити до виконання роботи інших осіб (субпідрядників), залишаючись відповідальним перед замовником за результат їхньої роботи. У цьому разі підрядник виступає перед замовником як генеральний підрядник, а перед субпідрядником – як замовник.

Генеральний підрядник відповідає перед субпідрядником за невиконання або неналежне виконання замовником своїх обов'язків за договором підряду, а перед замовником – за порушення субпідрядником свого обов'язку. Замовник і субпідрядник не мають права пред'являти один одному вимоги, пов'язані з порушенням договорів, укладених кожним з них з генеральним підрядником, якщо інше не встановлено договором або законом.

Згідно з ч. 3 ст. 319 ГК України договір підряду на виконання робіт з монтажу устаткування замовник може укладати з генеральним підрядником або з постачальником устаткування. За згодою генерального підрядника договори на виконання монтажних та інших спеціальних робіт можуть укладатися замовником з відповідними спеціалізованими підприємствами.

Підрядник зобов'язаний виконати роботу, визначену договором підряду, зі свого матеріалу і своїми засобами, якщо інше

не встановлено договором, і відповідає за неналежну якість наданих ним матеріалу і устаткування, а також за надання матеріалу або устаткування, обтяженого правами третіх осіб.

Якщо робота виконується частково або в повному обсязі з матеріалу замовника, підрядник відповідає за неправильне використання цього матеріалу. Підрядник зобов'язаний надати замовникові звіт про використання матеріалу та повернути його залишок.

Якщо робота виконується з матеріалу замовника, у договорі підряду мають бути встановлені норми витрат матеріалу, строки повернення його залишку та основних відходів, а також відповідальність підрядника за невиконання або неналежне виконання своїх обов'язків.

Підрядник відповідає за невиконання або неналежне виконання роботи, спричинене недоліками матеріалу, наданого замовником, якщо не доведе, що ці недоліки не могли бути ним виявлені при належному прийманні матеріалу.

Підрядник зобов'язаний здійснювати будівництво та пов'язані з ним будівельні роботи відповідно до проектної документації і повинен виконати усі роботи, визначені у проектній документації та в кошторисі (проектно-кошторисній документації), якщо інше не встановлено договором будівельного підряду.

Підрядник, який виявив у ході будівництва не враховані проектною документацією роботи і необхідність у зв'язку з цим проведення додаткових робіт і збільшення кошторису, зобов'язаний повідомити про це замовника.

У разі неодержання від замовника в розумний строк відповіді на своє повідомлення підрядник зобов'язаний зупинити відповідні роботи з віднесенням збитків, завданих цим зупиненням, на замовника. Замовник звільняється від відшкодування цих збитків, якщо доведе, що у проведенні додаткових робіт немає необхідності.

Матеріально-технічне забезпечення будівництва покладається на підрядника, якщо інше не встановлено договором будівельного підряду (зокрема, договором на замовника може бути покладений обов'язок сприяти підрядникові у забезпеченні буді-

вництва водопостачанням, електроенергією тощо, а також у наданні інших послуг).

Частина 4 ст. 879 ЦК України передбачає, що оплата робіт провадиться після прийняття замовником збудованого об'єкта (виконаних робіт), якщо інший порядок розрахунків не встановлений за погодженням сторін. На практиці, як правило, встановлюється поетапна оплата.

У договорі підряду на капітальне будівництво сторони визначають вартість робіт (ціну договору) або спосіб її визначення.

Вартість робіт за договором підряду (компенсація витрат підрядника та належна йому винагорода) може визначатися складанням приблизного або твердого кошторису. Кошторис вважається твердим, якщо договором не передбачено інше. Зміни до твердого кошторису можуть бути внесені лише за погодженням сторін.

У разі виникнення потреби значно перевищити приблизний кошторис підрядник зобов'язаний своєчасно попередити про це замовника. Якщо підрядник не попередив замовника про перевищення кошторису, він зобов'язаний виконати роботу, не вимагаючи відшкодування понесених додаткових витрат.

Підрядник не має права вимагати збільшення твердого кошторису, а замовник – його зменшення. У разі істотного зростання після укладення договору вартості матеріалів та устаткування, які мали бути надані підрядником, а також послуг, що надавалися йому третіми особами, підрядник має право вимагати збільшення встановленої вартості робіт, а у разі відмови замовника – розірвання договору в установленому порядку.

У разі необхідності консервації будівництва з незалежних від сторін обставин замовник зобов'язаний оплатити підрядникові виконані до консервації роботи та відшкодувати йому витрати, пов'язані з консервацією.

Підрядник гарантує досягнення об'єктом будівництва визначених у проектно-кошторисній документації показників і можливість експлуатації об'єкта відповідно до договору протягом гарантійного строку, якщо інше не встановлено договором будівельного підряду. Гарантійний строк становить 10 років від

дня прийняття об'єкта замовником, якщо більший гарантійний строк не встановлений договором або законом.

Підрядник відповідає за дефекти, виявлені у межах гарантійного строку, якщо він не доведе, що вони сталися внаслідок: природного зносу об'єкта або його частин; неправильної його експлуатації або неправильності інструкцій щодо його експлуатації, розроблених самим замовником або залученими ним іншими особами; неналежного ремонту об'єкта, який здійснено самим замовником або залученими ним третіми особами.

Гарантійний строк продовжується на час, протягом якого об'єкт не міг експлуатуватися внаслідок недоліків, за які відповідає підрядник.

У разі виявлення протягом гарантійного строку недоліків замовник повинен заявити про них підрядникові в розумний строк після їх виявлення.

Договором будівельного підряду може бути встановлено право замовника сплатити передбачену договором частину ціни робіт, визначеної у кошторисі, після закінчення гарантійного строку.

Частина 3 ст. 322 ГК України встановлює, що позовна давність для вимог, що впливають з неналежної якості робіт за договором підряду на капітальне будівництво, визначається з дня прийняття роботи замовником і становить:

- 1 рік – щодо недоліків некапітальних конструкцій, а у разі якщо недоліки не могли бути виявлені за звичайного способу прийняття роботи – 2 роки;
- 3 роки – щодо недоліків капітальних конструкцій, а у разі якщо недоліки не могли бути виявлені за звичайного способу прийняття роботи – 10 років;
- 30 років – щодо відшкодування збитків, завданих замовникові протиправними діями підрядника, які призвели до руйнувань чи аварій.

Якщо договором підряду встановлений гарантійний строк і заява з приводу недоліків роботи зроблена у межах гарантійного строку, перебіг позовної давності починається від дня заявлення про недоліки.

2.4.5. Оформлення права на виконання будівельних робіт

Оформлення права на виконання будівельних робіт здійснюється у різний спосіб залежно від категорії складності об'єкта будівництва відповідно до положень ст.ст. 34-37 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» та постанови Кабінету Міністрів України від 13 квітня 2011 р. № 466 «Деякі питання виконання підготовчих і будівельних робіт».

Державним органом, який здійснює оформлення права виконувати будівельні роботи, є ДАБІ/Інспекції ДАБК²⁹.

Отже, забудовник має право виконувати будівельні роботи після:

- *направлення повідомлення про початок виконання будівельних робіт* Інспекції ДАБК за місцезнаходженням об'єкта будівництва – щодо об'єктів, будівництво яких здійснюється на підставі будівельного паспорта. Повідомлення здійснюється не пізніше ніж за один день до початку виконання будівельних робіт. У повідомленні зазначаються дані будівельного паспорта, місцезнаходження об'єкта будівництва, реквізити документів, що засвідчують право власності чи користування земельною ділянкою або договору суперфіцію, інформація про підрядників (за наявності), осіб, які здійснюють технічний та/або авторський нагляд за будівництвом;

- *реєстрації* відповідною Інспекцією ДАБК за місцезнаходженням об'єкта будівництва *декларації про початок виконання будівельних робіт* – щодо об'єктів будівництва, що належать до I – III категорій складності. Підставою для відмови у реєстрації декларації Інспекцією є її оформлення з порушенням установлених вимог. Реєстрація здійснюється протягом 5 робочих днів з дня надходження декларації, причому в разі, коли Інспекція не зареєструвала декларацію або не повернула її у зазначений

строк, заявник набуває право на виконання будівельних робіт на 11-й робочий день з дня, коли декларація повинна бути зареєстрована чи повернута. У такому разі декларація вважається зареєстрованою. Декларація містить ті самі дані, що й будівельний паспорт, а також детальну характеристику проекту будівництва і відомості про проектувальника;

- *видачі* забудовнику відповідною Інспекцією ДАБК *дозволу на виконання будівельних робіт* – щодо об'єктів будівництва, що належать до IV і V категорій складності. Такий дозвіл надає Інспекція ДАБК за місцезнаходженням об'єкта, а щодо об'єкта, розміщеного на території кількох адміністративно-територіальних одиниць, – ДАБІ. Для отримання дозволу замовник (його уповноважена особа) звертається до відповідної Інспекції із заявою, до якої долучаються ряд документів, серед яких: копія документа, що посвідчує право власності чи користування земельною ділянкою, або копія договору суперфіцію; проектна документація на будівництво, розроблена та затверджена в установленому законодавством порядку; копія документа, що посвідчує право власності на будинок чи споруду, або письмова згода його власника на проведення будівельних робіт у разі реконструкції, реставрації, капітального ремонту об'єкта; копії документів про призначення осіб, відповідальних за виконання будівельних робіт, осіб, які здійснюють авторський і технічний нагляд та інші документи. Інспекція протягом 10 робочих днів з дня реєстрації заяви приймає рішення про надання дозволу або відмову в його видачі, причому відмова можлива з таких підстав: неподання документів, необхідних для прийняття рішення про видачу такого дозволу; невідповідність поданих документів вимогам законодавства; виявлення недостовірних відомостей у поданих документах. У разі прийняття рішення про відмову у видачі дозволу Інспекція надсилає заявнику протягом 10 робочих днів з дня реєстрації заяви лист з обґрунтуванням причин відмови. У разі коли в установленний строк Інспекцією не видано дозвіл або відмову в його видачі, замовник звертається до ДАБІ для вжиття протягом 10 робочих днів заходів, пов'язаних з видачею зазначеного дозволу або відмовою в його видачі. Якщо протягом зазначеного строку не видано дозвіл або відмову в його видачі,

²⁹ ДАБІ є центральним органом виконавчої влади, діяльність якого спрямовується і координується КМ України через Мінбуд України, входить до системи органів виконавчої влади і забезпечує реалізацію державної політики з питань державного архітектурно-будівельного контролю та контролю у сфері житлово-комунального господарства. Інспекції ДАБК є, відповідно, територіальними органами ДАБІ в областях, містах Києві, Севастополі, Автономній Республіці Крим.

право на виконання будівельних робіт виникає на 10-й робочий день з дня реєстрації звернення до зазначеної Інспекції, а дозвіл вважається виданим.

Повідомлення про початок будівельних робіт, декларація про початок будівельних робіт та документи на отримання дозволу на виконання будівельних робіт надаються забудовником особисто або надсилаються рекомендованим листом з описом вкладення. Оформлення здійснюється безоплатно, документи, що надають право на виконання будівельних робіт, є чинними до завершення будівництва.

Слід також зупинитися на правовому інституті підготовчих робіт, що передбачений ст. 35 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» і детально розкривається у постанові Кабінету Міністрів України «Деякі питання виконання підготовчих і будівельних робіт».

Підготовчі роботи – це роботи з підготовки земельної ділянки, влаштування огороження будівельного майданчика та знесення будівель і споруд, порушення елементів благоустрою в межах відведеної земельної ділянки, вишукувальні роботи, роботи із спорудження тимчасових виробничих та побутових споруд, необхідних для організації і обслуговування будівництва, улаштування під'їзних шляхів, складування будівельних матеріалів, підведення тимчасових інженерних мереж, а також з винесення інженерних мереж та видалення зелених насаджень.

Такі підготовчі роботи, за винятком робіт з винесення інженерних мереж та видалення зелених насаджень, можуть здійснюватися особою, яка оформила право власності, користування земельною ділянкою або уклала щодо ділянки договір суперфіцію за умови повідомлення відповідної Інспекції ДАБК про початок виконання підготовчих робіт.

Для здійснення робіт з винесення інженерних мереж та видалення зелених насаджень необхідно зареєструвати в Інспекції ДАБК декларацію про початок виконання будівельних робіт (реєстрація здійснюється у 5-денний строк у порядку, подібному до порядку реєстрації будівельної декларації).

Оформлення права на здійснення підготовчих робіт не надає права здійснювати роботи будівельні, натомість, оформивши

відповідно до законодавства право на виконання будівельних робіт, забудовник автоматично отримує право здійснити і підготовчі роботи.

Відомості щодо отриманих повідомлень про початок виконання будівельних/підготовчих робіт; поданих та зареєстрованих декларацій про початок виконання будівельних/підготовчих робіт; виданих, переоформлених, анульованих дозволів вносяться до *Єдиного реєстру отриманих повідомлень про початок виконання підготовчих і будівельних робіт, зареєстрованих декларацій про початок виконання підготовчих і будівельних робіт, виданих дозволів на виконання будівельних робіт, зареєстрованих декларацій про готовність об'єкта до експлуатації та виданих сертифікатів, відмов у реєстрації таких декларацій та у видачі таких дозволів і сертифікатів*, функціонування якого забезпечує ДАБІ згідно з порядком, затвердженим наказом Мінбуду від 24 червня 2011 р. № 92 (далі – Єдиний будреєстр).

Єдиний будреєстр є не лише базою даних, але також електронною системою здійснення декларативних процедур у будівництві, автоматизованим комплексом із забезпечення електронного документообігу у цій сфері.

У разі оформлення права на виконання будівельних/підготовчих робіт у забудовника виникають такі зобов'язання щодо інформування про цей факт:

- при оформленні права на виконання будівельних робіт шляхом направлення повідомлення Інспекції ДАБК – протягом 7 календарних днів з дня подання до Інспекції повідомлення письмово поінформувати про це виконавчий орган сільської, селищної, міської ради або місцеву держадміністрацію за місцезнаходженням об'єкта будівництва, а також державні органи у сфері пожежної та техногенної безпеки;

- при реєстрації декларації про початок виконання будівельних/підготовчих робіт або отриманні дозволу – поінформувати зазначені вище органи, а також, якщо йдеться про будівельні (не підготовчі) роботи – розмістити інформацію про зареєстровану декларацію, виданий дозвіл, відомості про найменування об'єкта, зображення об'єкта та його основні техніко-економічні показники, замовника, проектувальника, підрядників, осіб, від-

повідальних за здійснення авторського і технічного нагляду, відповідальних за виконання робіт на стенді завдовжки не менш як 1,5 м і завширшки не менш як 1 м, що встановлюється на будівельному майданчику в доступному для огляду місці.

У свою чергу виконавчий орган сільської, селищної, міської ради, місцева держадміністрація повідомляють через місцеві засоби масової інформації про початок виконання будівельних робіт на об'єктах будівництва, що належать до IV і V категорій складності, на території відповідної адміністративно-територіальної одиниці.

Оформлення права на виконання будівельних робіт є останнім формальним етапом процедури забудови перед початком, власне, будівництва; повідомлення/декларація про початок виконання будівельних робіт, дозвіл на їх виконання є, так би мовити, остаточними документами, які підтверджують законність будівництва, що розпочинається.

Здійснення будівництва без оформлення права на виконання будівельних робіт може мати наслідком адміністративну, кримінальну відповідальність та/або знесення такого самочинно збудованого об'єкта.

Законодавство передбачає такі заходи адміністративної відповідальності за здійснення будівництва без оформлення права на виконання будівельних робіт:

- для юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців це штраф у розмірі від 18 до 900 *мінімальних розмірів заробітної плати* залежно від складності об'єкта (ст. 2 Закону України від 14 жовтня 1994 р. «Про відповідальність за правопорушення у сфері містобудівної діяльності» (в редакції Закону від 22 грудня 2011 р.);
- для інших фізичних осіб – штраф від 100 до 800 *неоподатковуваних мінімумів доходів громадян* залежно від складності об'єкта (ст. 96 Кодексу України про адміністративні правопорушення).

Слід також зазначити, що передбачена ст. 197-1 Кримінального кодексу України кримінальна відповідальність за самовільне будівництво настає лише у випадку, якщо таке будівництво відбувається на самовільно зайнятій земельній ділянці, отже,

будівництво особою без отримання дозволу на виконання будівельних робіт на законно відведеній такій особі ділянці не є кримінально караним.

Незалежно від застосування до винних осіб заходів адміністративної чи кримінальної відповідальності, відповідно до ст. 38 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» Інспекція ДАБК у разі виявлення факту самочинного будівництва об'єкта, перебудова якого з метою усунення істотного відхилення від проекту будівництва або усунення порушень законних прав та інтересів інших осіб, істотного порушення будівельних норм є неможливою, видає особі, яка здійснила (здійснює) таке будівництво, припис про усунення порушень вимог законодавства у сфері містобудівної діяльності, державних будівельних норм, стандартів і правил з визначенням строку для добровільного виконання припису.

У разі якщо особа в установлений строк добровільно не виконала вимоги, встановлені у приписі, Інспекція подає позов до суду про знесення самочинно збудованого об'єкта та компенсацію витрат, пов'язаних з таким знесенням. За рішенням суду самочинно збудований об'єкт підлягає знесенню з компенсацією витрат, пов'язаних із знесенням об'єкта, за рахунок особи, яка здійснила (здійснює) таке самочинне будівництво.

2.4.6. Будівництво і нагляд за дотриманням проектних рішень та вимог державних стандартів, будівельних норм і правил, якістю виконаних робіт та їх обсягами

Будівництво є, фактично, низкою будівельних робіт, а з інвестиційно-правової точки зору – втіленням власних грошових інвестицій забудовника або залучених ним у третіх осіб грошових інвестицій у матеріальну форму нерухомості, що будується. Отже, це – інвестування *de facto*, матеріалізація інвестиції, а відтак – найважливіша складова етапу внесення інвестиції у процесі інвестування і, відповідно, всього процесу. Якщо будівництво здійснюється підрядним способом, воно постає також як виконання підрядником зобов'язань за договором підряду з метою реалізації проекту будівництва.

За процесом будівництва, а саме за дотриманням проектних рішень та вимог державних стандартів, будівельних норм і правил, якістю виконаних робіт та їх обсягами здійснюються такі види нагляду:

- *Авторський нагляд архітектора* – нагляд генерального проектувальника (ст. 11 Закону «Про архітектурну діяльність», Порядок здійснення авторського нагляду під час будівництва об'єкта архітектури, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 11 липня 2007 р. № 903) за додержанням проекту під час будівництва. Авторський нагляд здійснюється на підставі окремого договору між забудовником і архітектором і дістає вияв, фактично, у систематичному відвідуванні об'єкта представниками групи авторського нагляду згідно з планом-графіком або за викликом замовника (виходячи з виробничих потреб). Результати авторського нагляду фіксуються у спеціальному журналі. У разі відхилення будівництва від проекту або вимог законодавства архітектор повідомляє про це забудовника та Інспекцію ДАБК;
- *Технічний нагляд забудовника*, для здійснення якого забудовник наймає на договірних засадах сертифікованих ДАБІ спеціалістів (ст.ст. 1, 11 Закону «Про архітектурну діяльність», Порядок здійснення технічного нагляду під час будівництва об'єкта архітектури, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 11 липня 2007 р. № 903). Предметом технічного нагляду є: якісні характеристики матеріалів, що використовуються під час будівництва об'єкта; відповідність виконаних будівельно-монтажних робіт і матеріалів проектним рішенням, вимогам державних стандартів, будівельних норм і правил, технічних умов та інших нормативних документів; відповідність обсягів та якості виконаних будівельно-монтажних робіт проектно-кошторисній документації; облік обсягів прийнятих і оплачених будівельно-монтажних робіт, а також будівельно-монтажних робіт, виконаних з недоліками, тощо. Так само, як і у випадку з архітектурним наглядом,

у разі виявлення порушень спеціаліст повідомляє про це забудовника та Інспекцію ДАБК;

- *Державний архітектурно-будівельний контроль ДАБІ/Інспекції ДАБК* здійснюється за додержанням вимог законодавства у сфері містобудівної діяльності, проектною документації, будівельних норм, державних стандартів і правил, технічних умов, інших нормативних документів під час виконання підготовчих і будівельних робіт, архітектурних, інженерно-технічних і конструктивних рішень, застосування будівельної продукції. Здійснюючи ДАБК, посадові особи відповідних Інспекцій мають ряд прав, зокрема, але не обмежуючись – право безперешкодного доступу на об'єкти будівництва; право вимагати розкриття конструктивних елементів об'єктів будівництва; право давати обов'язкові до виконання приписи; право зупиняти будівельні роботи і накладати адміністративні стягнення, у тому числі штрафи (ст. 10 Закону «Про архітектурну діяльність», ст. 41 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності», п. 11 Порядку здійснення державного архітектурно-будівельного контролю, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 23 травня 2011 р. № 553).

2.4.7. Прийняття в експлуатацію закінчених будівництвом об'єктів

Прийняття в експлуатацію закінчених будівництвом об'єктів регулюється ст. 39 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності», Порядком прийняття в експлуатацію закінчених будівництвом об'єктів, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 13 квітня 2011 р. № 461.

Отже, прийняття в експлуатацію закінчених будівництвом об'єктів здійснюється у різному порядку, залежно від категорії їх складності і, відповідно, від того, як оформлювалася вся попередня правова процедура будівництва:

- *Об'єкти I-III категорій складності* (у тому числі об'єкти, будівництво яких здійснювалося на підставі будівельного паспорту) приймаються в експлуатацію шляхом реєстра-

ції відповідною Інспекцією ДАБК *декларації про готовність об'єкта до експлуатації*. Така декларація подається забудовником, який підписує і скріплює печаткою кожен сторінку документу, і містить інформацію про об'єкт будівництва, його кошторисну вартість, забудовника, генеральних проектувальника і підрядника, осіб, які здійснювали авторський і технічний нагляд, проект будівництва та/або будівельний паспорт, документи, якими оформлено право на виконання будівельних робіт, страховика (якщо будівництво було застраховане), а також твердження (власне декларацію) про те, що об'єкт є готовим до експлуатації, на об'єкті виконано всі роботи, передбачені проектною документацією згідно з ДБН, стандартами і правилами, встановлене все необхідне обладнання, здійснені всі належні заходи з охорони праці, забезпечення вибухобезпеки, пожежної безпеки, охорони навколишнього природного середовища. Інспекція ДАБК перевіряє протягом 10 робочих днів з дати подання (надходження) до неї декларації повноту даних, зазначених у ній, та реєструє декларацію, або у разі коли декларація подана чи оформлена з порушенням установлених вимог, повертає її на доопрацювання з обґрунтуванням підстав повернення. Один примірник зареєстрованої декларації видається замовнику, а другий залишається в Інспекції ДАБК, яка її зареєструвала;

- *Об'єкти IV-V категорій* приймаються в експлуатацію шляхом оформлення забудовником *акту готовності об'єкта до експлуатації* і видачі Інспекцією ДАБК *сертифіката*. Першим етапом є оформлення акту готовності об'єкта до експлуатації, який містить ті самі дані, що і декларація про готовність об'єкта до експлуатації (див. вище), але підписується не лише забудовником, а й також генеральним проектувальником, генеральним підрядником або підрядником (у разі якщо будівельні роботи виконуються без залучення субпідрядників), субпідрядниками, страховиком (якщо об'єкт застрахований). Забудовник подає такий акт разом із супровідною заявою до Ін-

спекції ДАБК, яка надавала дозвіл на виконання будівельних робіт. Отримавши ці документи, Інспекція не пізніше ніж на третій робочий день після реєстрації заяви розпочинає перевірку документів, яка триває не більше ніж 4 робочих дні. Під час проведення перевірки Інспекція ДАБК має право відбирати зразки продукції, призначати експертизу, одержувати проектну та іншу документацію, пов'язану з будівництвом, інші матеріали, відомості, довідки та пояснення з питань, що виникають, та залучати у разі потреби установи, організації, державні органи. Рішення про видачу сертифіката або про відмову у видачі приймається протягом 10 робочих днів з дати реєстрації заяви. Підставою для відмови у видачі сертифіката є: неподання документів, необхідних для прийняття рішення про видачу сертифіката; виявлення недостовірних відомостей у поданих документах; невідповідність об'єкта проектній документації та вимогам державних будівельних норм, стандартів і правил.

Експлуатація закінчених будівництвом об'єктів, не прийнятих в експлуатацію, прямо забороняється законодавством, порушення цієї заборони є підставою для стягнення з винної особи штрафу у розмірі від 18 до 900 мінімальних розмірів заробітної плати залежно від складності об'єкта (ст. 2 Закону «Про відповідальність за правопорушення у сфері містобудівної діяльності»).

Незалежно від того, в якому порядку об'єкт будівництва приймається в експлуатацію, на ньому повинні бути виконані всі передбачені проектною документацією та ДБН роботи, а також змонтоване і випробуване обладнання.

На об'єкті виробничого призначення, де встановлено технологічне обладнання, повинні бути проведені пусконаладжувальні роботи, створено безпечні умови для роботи виробничого персоналу та перебування людей відповідно до вимог нормативно-правових актів з охорони праці та промислової безпеки, пожежної та техногенної безпеки, екологічних та санітарних норм.

Житлові будинки, що споруджувалися із залученням коштів фізичних та юридичних осіб, мають бути передані замовником об'єднанню співвласників або власнику, або експлуатуючій

організації протягом 3 місяців з дня прийняття в експлуатацію підключеними до інженерних мереж.

З іншого боку, житлові будинки, в яких квартири та інші приміщення побудовані за кошти фізичних та юридичних осіб, можуть прийматися в експлуатацію без виконання внутрішніх опоряджувальних робіт, які не впливають на експлуатацію будинків, якщо це обумовлено умовами інвестування та за умови дотримання при цьому санітарних, протипожежних і технічних вимог. Натомість житлові будинки, в яких квартири побудовані за кошти державного бюджету, місцевих бюджетів для соціально незахищених верств населення (інваліди, учасники ВВВ, багатодітні сім'ї, громадяни, що постраждали внаслідок Чорнобильської катастрофи, та інші), приймаються в експлуатацію за умови виконання опоряджувальних робіт у повному обсязі.

Датою прийняття в експлуатацію закінченого будівництвом об'єкта є дата реєстрації декларації про готовність об'єкта до експлуатації або видачі сертифіката. Відомості про всі такі декларації і сертифікати вносяться до Єдиного будреєстру у порядку, передбаченому наказом Мінбуду від 24 червня 2011 р. № 92.

Зареєстрована декларація або сертифікат є підставою для укладення договорів про постачання на прийнятий в експлуатацію об'єкт необхідних для його функціонування ресурсів – води, газу, тепла, електроенергії (має бути здійснене протягом 10 днів з моменту звернення до відповідних служб), включення даних про такий об'єкт до державної статистичної звітності і, нарешті, оформлення права власності на нього.

2.4.8. Виникнення, оформлення та реєстрація права власності на новозбудовану нерухомість

Право власності на такі об'єкти виникає згідно зі ст. 331 ЦК України після завершення будівництва, прийняття в експлуатацію та з моменту державної реєстрації права власності.

Як вже зазначалося вище, ранні редакції Закону «Про планування і забудову територій», передбачали лише одну правову процедуру будівництва, подібну до тієї, яка зараз застосовується при будівництві найскладніших об'єктів IV-V категорій склад-

ності. Ця обставина є однією з головних причин повсюдного поширення практики будівництва об'єктів взагалі поза будь-якими правовими процедурами з наступною «екстремальною» їх легалізацією через судові рішення з вельми сумнівними правовими обґрунтуваннями.

Також слід додати, що попередня редакція ст. 331 ЦК України дозволяла здійснення державної реєстрації права власності на недобудоване нерухоме майно у разі, якщо за заявою заінтересованої особи суд визнавав її власником недобудованого нерухомого майна. Це було можливо, якщо суд встановлював, що частка робіт, яка не виконана відповідно до проекту, є незначною. Саме ця норма слугувала нормативно-правовою підставою поширення судової практики «екстремальної» легалізації прав на новостворену нерухомість, збудовану поза будь-якими правовими процедурами. Реалізація цих положень ст. 331 ЦК України на практиці призвела до масових зловживань при «узаконоюванні» об'єктів, збудованих без оформлення будівельної документації та всупереч вимогам документації містобудівної, тому ці положення було скасовано. Утім, така практика залишилась навіть після скасування єдиної нормативної підстави її існування.

Як наслідок, прийняття об'єкта в експлуатацію у багатьох випадках не відбувалося: після фактичного завершення будівництва забудовник звертався до суду з надуманим позовом про визнання за ним права власності до пов'язаних з ним осіб і користуючись тим, що судові рішення, яке набуло законної сили, розглядається як один з правовстановлювальних документів, надавав таке рішення для здійснення державної реєстрації права власності на новозбудовану нерухомість.

Отже, одним із завдань спрощення правових процедур будівництва і вдосконалення процедури державної реєстрації прав на нерухоме майно стало саме припинення практики такої «екстремальної» легалізації новозбудованої нерухомості.

До 1 січня 2013 р. діє такий порядок оформлення і державної реєстрації прав на новозбудовану нерухомість: після введення об'єкта в експлуатацію спеціалізовані комунальні підприємства – бюро технічної інвентаризації (БТІ) здійснюють технічну

інвентаризацію такої нерухомості, після чого на підставі документів, що посвідчують права забудовника на земельну ділянку та прийняття об'єкта в експлуатацію, органи місцевого самоврядування оформлюють право власності і видають власникові правовстановлювальний документ – свідоцтво про право власності. Реєстрацію права власності здійснюють БТІ, які на підставі цього право встановлювального документу вносять дані про новий об'єкт нерухомості та його власника до Реєстру прав власності на нерухоме майно. З цього моменту і виникає право власності на новозбудовану нерухомість.

З 1 січня 2013 р. цей порядок зазнає певних змін: відтепер БТІ відповідають лише за технічну інвентаризацію нерухомості, тоді як і видачу правовстановлювального документу (так само – свідоцтва про право власності), і державну реєстрацію прав здійснюють державні реєстратори Укрдержреєстру.

2.5. Правовий статус об'єктів незавершеного будівництва

Як вже було зазначено, статус новоствореної будівлі (споруди) виникає після завершення її будівництва, прийняття її в експлуатацію та державної реєстрації права власності першого власника (ч. 2 ст. 331 ЦК України).

До цього моменту з правової точки зору завершена будівництвом будівля (споруда) не існує, отже, може йтися про:

- Будівельні матеріали;
- Об'єкт незавершеного будівництва;
- Будівельні матеріали разом із об'єктом незавершеного будівництва (як головну річ і приналежність, оскільки вони необхідні для будівництва)³⁰.

Утім, процес будівництва полягає, фактично, у тому, що будівельні матеріали і обладнання припиняють самостійне буття і стають невід'ємними частинами об'єкта незавершеного будівництва.

³⁰ Спасибо-Фатєєва І. Особливості посвідчення договорів відчуження та іпотеки об'єктів нерухомого майна незавершеного будівництва // Мала енциклопедія нотаріуса. – 2008. – № 4. – С. 50.

Відповідно, об'єкт незавершеного будівництва є, по суті, самостійною річчю із власним правовим значенням, він є чимось більшим, ніж простою сумою витрачених будівельних матеріалів, більша частина яких назавжди припинила самостійне існування і не може бути використана навіть після демонтажу.

Легальне визначення об'єкта незавершеного будівництва містить ст. 1 Закону «Про іпотеку», згідно з якою це – об'єкт будівництва, на який видано дозвіл на будівництво, понесені витрати на його спорудження та який не прийнятий в експлуатацію відповідно до законодавства.

Отже, як по суті, так і з точки зору законодавства об'єкт незавершеного будівництва може розглядатися як окремий об'єкт прав.

Згідно з ч. 1 ст. 181 ЦК України до нерухомих речей належать об'єкти, розташовані на земельній ділянці, переміщення яких є неможливим без їх знецінення та зміни їх призначення. Об'єкт незавершеного будівництва відповідає цьому критерію. Визнання цього законодавцем впливає також з ч. 3 ст. 3 Закону «Про іпотеку», згідно з якою іпотечний договір щодо майнових прав на нерухомість, будівництво якої не завершено, посвідчується нотаріусом на підставі документів, що підтверджують майнові права на цю *нерухомість*.

Утім, відповідно до абз. 1 ч. 3 ст. 331 ЦК України до завершення будівництва (створення майна) особа вважається власником матеріалів, обладнання тощо, які були використані в процесі цього будівництва (створення майна).

Можна бачити, що між наведеними вище положеннями законодавства існує суперечність. Ця суперечність є наслідком того, що положення ЦК України втілюють традиційний радянський підхід (за тих часів ідентифікація власника не була актуальним питанням, а передача недобудованого майна від однієї державної організації іншій була радше бухгалтерською, ніж правовою проблемою), тоді як положення Закону «Про іпотеку» виходять з нових реалій обороту, ускладнених світовою фінансовою кризою, яка вплинула, насамперед, на будівельну галузь, внаслідок чого будівництво багатьох об'єктів було зупинене на незначений строк, і у багатьох забудовників виникла необхідність

залучати додаткові кошти у будівництво під заставу (іпотеку) такої недобудованої нерухомості.

Зазначену суперечність певною мірою усуває абз. 2 ч. 3 ст. 331 ЦК України, згідно з яким у разі необхідності власник матеріалів і обладнання може укласти договір щодо об'єкта незавершеного будівництва, право власності на який реєструється органом, що здійснює державну реєстрацію прав на нерухоме майно, на підставі документів, що підтверджують право власності або користування земельною ділянкою для створення об'єкта нерухомого майна, проектно-кошторисної документації, а також документів, що містять опис об'єкта незавершеного будівництва.

Отже, підхід законодавця до цієї проблеми зводиться до того, що за загальним правилом майно в процесі будівництва розглядається лише як проста сукупність будівельних матеріалів, утім, за бажанням власника це майно може набути статусу нерухомості – об'єкта незавершеного будівництва. Тобто правовий режим нерухомості поширюється на таке майно, і статус об'єкта незавершеного будівництва виникає тільки за бажанням власника через процедуру державної реєстрації права власності.

Справа у тому, що з моменту виникнення (початку будівництва) об'єкта незавершеного будівництва і до моменту приймання його в експлуатацію, коли об'єкт стає будівлею (спорудою), він змінюється *de facto* у ході будівельних робіт. Звісно, ідеальний образ цього об'єкта втілений у проектній документації, але характеристика його реального стану, необхідна для реєстрації права власності, може змінюватись.

Крім змін об'єкта незавершеного будівництва *de facto*, можливі також зміни його юридичного статусу. Такі зміни можуть відбуватися:

- При переході прав на земельну ділянку, на якій споруджується об'єкт незавершеного будівництва;
- При передачі прав на об'єкт незавершеного будівництва в іпотеку;
- При добровільному відчуженні об'єкта незавершеного будівництва, у тому числі шляхом продажу, міни, внесення до статутного капіталу господарського товариства;

- При примусовому відчуженні об'єкта незавершеного будівництва, у тому числі через звернення на нього стягнення за іпотекою;
- При поділі об'єкта незавершеного будівництва;
- При прийманні замовником об'єкта будівництва від підрядника у разі припинення зобов'язання підрядника збудувати і передати об'єкт, яке виникло з договору будівельного підряду (замовник може прийняти як добудований, так і недобудований об'єкт, наприклад, зведений фундамент).

Об'єкт незавершеного будівництва – це річ у процесі її становлення, проміжний, перехідний її стан. Як наслідок, незавершене будівництво є природним об'єктом інвестування, оскільки вимагає безперервного залучення інвестицій для завершення будівництва. Недостатність залучених інвестицій, нездатність забудовника завершити будівництво має наслідком консервацію об'єкта незавершеного будівництва у тому стані, в якому він перебуває на момент припинення інвестування, а це, у свою чергу, означає, що об'єкт залишатиметься неповноцінною нерухомістю, не придатною до використання за призначенням, і буде руйнуватися, зазнаючи впливу зовнішнього середовища.

Реєстрація прав на об'єкти незавершеного будівництва досить довгий час була одним з проблемних правових питань, оскільки законодавство не передбачало задовільної процедури з цього питання³¹, утім, у 2010-2012 рр. така процедура була встановлена п.п. 4.1-4.4 чинної на той час редакції Тимчасового положення про порядок державної реєстрації права власності та інших речових прав на нерухоме майно. Із запровадженням нової системи державної реєстрації прав на нерухоме майно з 1 січня 2013 р. ця процедура регулюється п.п. 72-76 Порядку дер-

³¹ Зокрема, слід зазначити, що вперше таку процедуру було визначено документом, який не був нормативно-правовим актом, а мав рекомендаційний характер – листом Міністерства юстиції України від 10 травня 2006 р. № 19-32/1 «Щодо порядку державної реєстрації прав власності на об'єкти незавершеного будівництва», і кілька років залишався єдиним правовим орієнтиром з цього питання.

жавної реєстрації прав на нерухоме майно та їх обтяжень, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 22 червня 2011 р. № 703, але не зазнає істотних змін, за винятком того, що державну реєстрацію здійснюють не БТІ, а державні реєстратори.

Для здійснення державної реєстрації права власності на об'єкт незавершеного будівництва забудовник надає органів державної реєстрації прав документ, що посвідчує речове право на земельну ділянку, засвідчену в установленому порядку копію примірника кадастрового плану земельної ділянки на паперовому носії і документ, що відповідно до законодавства надає право на виконання будівельних робіт.

Важливою особливістю реєстрації права власності на об'єкт незавершеного будівництва є те, що ані свідоцтво про право власності на об'єкт незавершеного будівництва, ані будь-який інший правовстановлювальний документ не оформлюється. Функцію правовстановлювального документу, фактично, виконує наведений вище пакет документів. На підтвердження державної реєстрації прав власності на об'єкт незавершеного будівництва власнику видається витяг про реєстрацію прав власності на нерухоме майно.

2.6. Комплексна реконструкція застарілого житлового фонду

Старіння житлового фонду вимагає у деяких випадках комплексної реконструкції цілих кварталів і навіть мікрорайонів. З іншого боку, оскільки історичні ареали міст, як правило, складаються із застарілого житлового фонду, великі інвестори часто зацікавлені в отриманні прав на здійснення такої реконструкції з метою отримання прибутку від продажу новозбудованої нерухомості, розташованої в інвестиційно привабливому районі міста. Така практика стала поширюватися ще за відсутності задовільного правового регулювання, що призводило до багатьох конфліктів між інвесторами та органами місцевого самоврядування, з одного боку, та власниками (мешканцями, користувачами) квартир і нежитлових приміщень будинків (магазинів, офісів), земельних ділянок, з іншого.

Зараз реконструкція застарілого житлового фонду регулюється законами «Про регулювання містобудівної діяльності», «Про комплексну реконструкцію кварталів (мікрорайонів) застарілого житлового фонду».

Об'єктами комплексної реконструкції згідно зі ст. 1 Закону «Про комплексну реконструкцію кварталів (мікрорайонів) застарілого житлового фонду» є території щільної забудови, зайняті об'єктами житла до 5 поверхів, які за технічним станом не відповідають сучасним нормативним вимогам щодо безпечного і комфортного проживання, граничний строк експлуатації яких збіг або знос основних конструкційних елементів яких становить не менше 60%.

У процесі комплексної реконструкції житлові будинки або зносяться із заміною їх на нові будинки, або реконструюються, тобто перебудовуються з метою поліпшення умов проживання, експлуатації, зміни кількості жилих квартир, загальної та жилої площі тощо, що пов'язано зі зміною їх геометричних параметрів, функціонального призначення, заміною окремих конструкцій, їх елементів, основних техніко-економічних показників.

Таких змін можуть зазнавати також окремі об'єкти, які хоча й не мають ознак застарілого фонду, але розташовані у межах комплексної забудови та ускладнюють реалізацію проекту реконструкції. Місцеві ради передбачають у генеральних планах необхідність здійснення реконструкції застарілого житлового фонду на території відповідних кварталів (мікрорайонів), здійснюють інвентаризацію застарілого фонду, згодом приймають рішення про його реконструкцію, призначають і проводять конкурс для визначення інвестора, який здійснюватиме реконструкцію. Відповідно до ст. 15 Закону «Про комплексну реконструкцію кварталів (мікрорайонів) застарілого житлового фонду» у конкурсі повинні взяти участь не менш ніж 3 інвестори.

Детальні плани територій, що підлягають реконструкції, та проектну документацію розробляє інвестор. Виконавчий комітет місцевої ради укладає з інвестором – переможцем конкурсу договір на проведення реконструкції.

Найбільш проблемним питанням комплексної реконструкції є питання відносин інвестора-збудовника із власниками та

наймачами нерухомості, що підлягає реконструкції. Ці відносини врегульовані ст.ст. 12, 16 Закону «Про комплексну реконструкцію кварталів (мікрорайонів) застарілого житлового фонду». Закон втілює концепцію адекватної компенсації власникам та наймачам нерухомості із одночасним запобіганням зловживанням як з боку цих осіб, так і з боку інвестора-забудовника.

Так, з моменту державної реєстрації рішення про віднесення нерухомого майна, розташованого на території, що підлягає комплексній реконструкції, до застарілого житлового фонду забороняється здійснення будь-яких дій, спрямованих на зміну власника таких об'єктів або розширення його прав при переселенні.

Відселення власників (наймачів) жилих (нежилих) приміщень будинків, що зносяться або реконструюються, здійснюється за умови згоди цих власників (наймачів), яку вони надають у договорах, що їх інвестор-забудовник попередньо укладає з кожним власником (наймачем) цих приміщень. У таких договорах повинні бути закріплені як погоджена сторонами компенсація, так і гарантії власникам (наймачам), виходячи з критеріїв, що викладені нижче.

Мешканці об'єктів, які не знищуються при проведенні реконструкції, підлягають відселенню до маневреного житлового фонду, сформованого інвестором-забудовником за власні кошти та призначеного для тимчасового проживання громадян на час проведення реконструкції житла.

Утім, відселення власників (наймачів) жилих приміщень у маневрений житловий фонд не допускається у разі знесення житлових будинків.

Власникам (наймачам) жилих приміщень, будинків, що підлягають знесенню, які не перебувають на квартирному обліку, на умовах компенсації надається інше житло в межах території комплексної реконструкції, з кількістю кімнат та жилою площею не меншою за кількість кімнат та жилу площу квартири будинку, що підлягає знесенню, незалежно від числа зареєстрованих у ньому осіб. Жила площа, що пропонується, може бути безоплатно збільшена до 50% жилої площі квартири будинку, що підлягає знесенню.

Власникам (наймачам) жилих приміщень, які перебувають на квартирному обліку, надається нове житло з урахуванням норми жилої площі, встановленої законом.

За бажанням власники можуть отримати за вилучене в них житло не нерухомість, а грошову компенсацію, або отримати квартиру меншої площі з грошовою компенсацією різниці вартості.

Житло надається, а компенсація сплачується попередньо – до початку реконструкції.

Для переселення мешканців застарілого житлового фонду та надання їм житла інвестор в першочерговому порядку може будувати т.зв. стартові жилі будинки. Такі будинки повинні бути розташовані в межах кварталів (мікрорайонів), що реконструюються, або, як виняток, за рішенням органу місцевого самоврядування – на вільних земельних ділянках в межах суміжних кварталів (мікрорайонів).

Власнику (наймачу) жилого приміщення надаються за рахунок інвестора-забудовника транспортний засіб та вантажники для перевезення майна або компенсуються документально підтверджені витрати, пов'язані з переселенням. Також власник (наймач) жилого приміщення має позачергове право в місячний термін з дня переселення на телефонізацію за рахунок інвестора-забудовника наданої для переселення квартири, якщо вилучена у нього квартира також була телефонізована.

Власник гаража має право на грошову компенсацію за ринковою вартістю або на місце на організованій автостоянці в межах території реконструкції кварталів (мікрорайонів) за рахунок інвестора-забудовника.

Закон передбачає також певні гарантії власникам нежитлових приміщень та садибних жилих будинків. Цим особам надається на їх вибір рівноцінне майно (нежитлове приміщення або земельна ділянка з побудованим на ній житлом) або грошова компенсація на основі експертної оцінки, утім Закон, на відміну від гарантій власникам (наймачам) квартир, не містить жодних положень щодо місцезнаходження та характеристик такого майна.

Земельні ділянки, не зайняті садибами, примусово вилучаються за рішенням місцевої ради за процедурою викупу для суспільних потреб, передбаченою ст. 146 ЗК України.

Слід зазначити, що механізм врахування інтересів власників, мешканців, користувачів нерухомості, що реконструюється, і надання їм компенсації є доволі дієвим.

Утім, до цього механізму можна висловити такі зауваження:

- При компенсації, що надається власникам квартир, не враховуються такі показники нерухомості, як поверх, висота стелі, інсоляція, вид з вікна;
- При компенсації, що надається власникам нежитлових приміщень і садиб, враховується лише вартість нерухомості, але не її місцезнаходження, площа тощо.

Спори з цих та інших підстав розглядатимуться судом. Утім, критерії, якими керуватиметься суд при вирішенні такого спору, Законом не розкриваються.

2.7. Договірні схеми інвестування у будівництво нежитлової нерухомості

Якщо забудова відбувається на власній земельній ділянці забудовника для власних потреб, за рахунок власних коштів, інвестування зводиться до здійснення ним капітальних вкладень в процесі будівництва. Такі вкладення можуть здійснюватися забудовником безпосередньо, якщо будівництво здійснюється господарським методом – через оплату будівельних матеріалів, палива, праці власних робітників та/або оренди будівельної техніки і транспортних засобів, або шляхом оплати робіт залученого підрядника, якщо будівництво здійснюється підрядним методом. У цьому випадку забудовник є самостійним і єдиним інвестором будівництва.

Утім, ситуація є складнішою, коли забудова відбувається за рахунок залучених коштів інвесторів, якщо кілька інвесторів об'єднують для будівництва спільні кошти і зусилля, чи інвестор отримує право забудови за конкурсом, який проводить державний орган або орган місцевого самоврядування. За таких обста-

вин між учасниками інвестиційних відносин має бути укладений певний договір.

Законодавство України не містить ані спеціальних обмежень, ані спеціальних положень щодо засобів інвестування у будівництво нежитлової нерухомості. Через це у практиці інвестування склалося кілька договірних форм, які використовуються залежно від інвестиційної схеми. Слід наголосити, що з огляду на згадану відсутність спеціальних положень наведені нижче назви таких договірних форм є досить умовними. Це не стосується концесії, яку врегульовано кількома нормативно-правовими актами, у тому числі 2 законами, проте яка є найменш поширеною формою інвестування у створення нежитлової нерухомості в Україні (див. п. 2.8).

Договір інвестування будівництва між інвестором і забудовником³². Оскільки законодавство України не визначає чітко поняття цього договору і не містить його істотних умов, інвестиційний договір може бути віднесений до договорів, які не передбачені актами цивільного законодавства, але відповідають його загальним засадам (ч. 1 ст. 6 ЦК України).

За таким договором одна сторона (інвестор) зобов'язується сплатити іншій стороні (збудовникові) суму інвестиції, тоді як збудовник зобов'язується збудувати об'єкт інвестування. Фактично, предметом договору інвестування між інвестором і збудовником є отримання інвестором в майбутньому нерухомості, що повинна бути збудована, в обмін на суму інвестиції, яку збудовник отримує від інвестора.

Істотними умовами такого договору є:

- Вид інвестиції (як правило – грошові кошти);
- Сума інвестиції, тобто ціна договору;
- Строки внесення інвестиції, тобто графік інвестування;
- Об'єкт інвестування, тобто параметри нерухомості, що має бути збудована, і її стан в момент майбутньої передачі збудовником інвесторові;
- Строки будівництва об'єкта інвестування;

³² Договір може мати також назву пайової або часткової участі у будівництві.

- Питання оформлення права власності на об'єкт інвестування.

Крім цього, подібні договори досить часто передбачають умови щодо порядку зміни суми інвестиції, строків будівництва та параметрів об'єкта інвестування і пов'язаних із цим розрахунків.

Як правило, оплата інвестиції здійснюється частинами, у будь-якому випадку – до завершення будівництва: економічний сенс такої договірної форми полягає в тому, що забудовник залучає коштів інвесторів, за рахунок яких і здійснюється будівництво.

Раніше саме такі договори були поширені у галузі будівництва житла. Зараз їх використовують, головним чином, при будівництві нежитлових об'єктів, поділених на багато об'єктів інвестування і цим схожих з багатоквартирними будинками, наприклад офісних, торговельних, розважальних центрів. Як правило, такі договори є договорами приєднання у розумінні ст. 634 ЦК України – забудовник пропонує інвесторам однакові договірні умови і уникає внесення до стандартної проформи змін за ініціативою інвестора.

При цьому інвестори лише вносять інвестиції щодо окремих приміщень будівлі, тоді як забудовник повністю несе тягар створення нової нерухомості, у тому числі оформлює права на земельну ділянку, отримує всі необхідні дозволи.

Згодом інвестор може відступити свої права на отримання в майбутньому нерухомості третій особі на оплатній чи безоплатній основі за договором відступлення права вимоги у зобов'язаннях за договором інвестування будівництва, з переведенням на таку особу обов'язків щодо внесення інвестиції, якщо це зобов'язання ще не виконане у повному обсязі згідно зі ст.ст. 512-523 ЦК України.

Після введення завершеної будівництвом нерухомості в експлуатацію забудовник надає органу, що здійснює державну реєстрацію прав на нерухомість, крім документів, які надаються у всіх випадках, також затверджений ним перелік інвесторів і відповідні інвестиційні договори.

Договір купівлі-продажу майнових прав на об'єкт інвестування, що будується, підпадає під дію ч. 2 ст. 6 ЦК України як договір, що передбачений актами цивільного законодавства, в якому сторони врегулювали свої відносини, що не врегульовані цими актами. За своїм економічним змістом він не відрізняється від попереднього договору, попри всю відмінність договірної конструкції: так само, як і в договорі інвестування будівництва житла, інвестори лише вносять інвестиції щодо окремих приміщень будівлі, тоді як забудовник повністю несе тягар створення нової нерухомості, у тому числі оформлює права на земельну ділянку, отримує всі необхідні дозволи, фактичним предметом цього договору так само є отримання інвестором в майбутньому нерухомості, що повинна бути збудована в обмін на суму інвестиції, яку забудовник отримує від інвестора.

Утім, юридично ці відносини оформлюються як продаж забудовником (продавцем) майнових прав на об'єкт інвестування інвесторові (покупцеві).

Договір укладається у простій письмовій формі і містить такі істотні умови:

- Об'єкт купівлі-продажу (інвестування), тобто параметри нерухомості, права на отримання якої у майбутньому продаються, і її стан в момент майбутньої передачі забудовником інвесторові;
- Ціна об'єкта, тобто сума інвестиції;
- Строки внесення ціни об'єкта, тобто графік інвестування;
- Строки будівництва об'єкта інвестування;
- Питання оформлення права власності на об'єкт інвестування.

Так само, як і договір інвестування будівництва, подібні договори досить часто передбачають умови щодо порядку зміни суми інвестиції, строків будівництва та параметрів об'єкта інвестування і пов'язаних із цим розрахунків.

Договір інвестування між органом місцевого самоврядування (державним органом) і інвестором (збудовником) підпадає під дію ч. 1 ст. 6 ЦК України. Як правило, такі договори укладаються за результатами інвестиційних конкурсів і регулюють відносини між органом публічної влади і інвестором (за-

будовником), що отримує право здійснити будівництво нерухомості за проектами, які перемогли на конкурсі, і розпорядитися такою нерухомістю на власний розсуд або з урахуванням умов договору. Умови договору, як правило, затверджуються органом публічної влади до початку конкурсу і містять ті самі істотні умови, що й розглянутий вище договір.

До таких договорів належать і договори, що їх укладають інвестори-забудовники з органами місцевого самоврядування при комплексній реконструкції кварталів (мікрорайонів) застарілого житлового фонду.

Оскільки земельну ділянку і більшість дозволів інвестор (забудовник) отримує також від органу публічної влади, насправді їх відносини не вичерпуються відносинами за договором інвестування.

У договорі, що розглядається, інвестор і забудовник співпадають в одній особі, отже, він зобов'язаний і внести інвестицію, і здійснити будівництво об'єкта. Утім, це не заважає йому укласти як забудовник договори інвестування з іншими інвесторами щодо окремих частин (приміщень) нерухомості, що будується.

Договір спільного інвестування будівництва є, фактично, різновидом договору про спільну діяльність (ст.ст. 1130-1142 ЦК України) і підпадає під дію ч. 2 ст. 6 ЦК України. За цим договором сторони зобов'язуються спільно діяти без створення юридичної особи для досягнення певної мети, а саме будівництва визначеного договором об'єкта нерухомості. За такими договорами обидві сторони можуть розглядатися як інвестори – вони вносять вклади, що можуть ставати або не ставати їх спільною частковою власністю, відповідно до умов договору та ст. 1134 ЦК України.

Після завершення будівництва кожна сторона набуває право власності на визначені договором частини збудованого об'єкта нерухомості (як правило, пропорційно внескам), після чого співробітництво сторін припиняється.

Як правило, такі договори укладаються через те, що одна сторона має перспективну з точки зору будівництва земельну ділянку, можливо – вже забудовану, але не має достатньо коштів

для здійснення будівництва (реконструкції), а інша має відповідні кошти і хоче отримати об'єкт нерухомості у відповідному місці. Отже, вкладами сторін є нерухомість, з одного боку, і грошові кошти – з іншого. Утім, можливі і більш складні випадки, коли договір укладають кілька сторін: якщо власники суміжних порівняно невеликих ділянок неправильної форми, де вже існує забудова, об'єднують і ці ділянки, і свої грошові кошти з метою збудувати багатоповерхову будівлю – офісний центр; якщо сторін більш ніж 2, і всі вони виконують різні функції: власник земельної ділянки виступає як забудовник, будівельна компанія здійснює всі необхідні будівельні роботи, а банк фінансує будівництво, причому після завершення будівництва об'єкт підлягає розподілу між сторонами.

Істотними умовами договору є:

- Види і суми інвестицій сторін (грошові кошти, нерухомість);
- Порядок і строки внесення інвестицій сторін;
- Об'єкти інвестування кожної сторони, тобто параметри нерухомості, що має бути збудована;
- Строки будівництва об'єктів інвестування;
- Питання оформлення права власності на об'єкти інвестування;
- Режим вкладів сторін – чи стають вони спільною частковою власністю;
- Порядок ведення спільних справ.

З веденням спільних справ пов'язане ще одне проблемне питання – питання визначення особи забудовника – центральної фігури у будівництві. Забудовником вважається особа, яка, відповідно, отримала право власності або користування земельною ділянкою та виконує дії, необхідні для здійснення будівництва. Утім, досить часто власник (користувач) земельної ділянки не лише не має коштів, але й не буде виконувати дії, необхідні для здійснення будівництва, через свою пасивність (наприклад, оскільки є бюджетним закладом). Проблема покладання тягаря ведення справ на активну сторону договору може бути вирішена через введення до договору спільного інвестування елементів

відносин доручення, коли власник або користувач земельної ділянки – забудовник доручає іншій, активній стороні виступати від її імені перед третіми особами і видає відповідну довіреність.

Досить поширеними є договори спільного інвестування будівництва, які укладаються між юридичною особою приватного права і державною установою, тобто в рамках державно-приватного партнерства. Для запобігання досить поширеним зловживанням з привласненням приватним партнером нерухомості, яка вноситься як вклад до спільної діяльності державною стороною, ст. 7 Закону «Про державно-приватне партнерство» встановила обмеження, відповідно до якого передача об'єктів, що перебувають у державній або комунальній власності чи належать Автономній Республіці Крим, приватному партнеру для виконання умов договору, укладеного в рамках державно-приватного партнерства, не зумовлює перехід права власності на ці об'єкти до приватного партнера. Такі об'єкти підлягають поверненню державному партнеру після припинення дії договору, укладеного в рамках державно-приватного партнерства. Право власності на об'єкти, що добудовані, перебудовані, реконструйовані в рамках державно-приватного партнерства, належить державному партнеру.

Договір спільної інвестиційної діяльності так само засновується на ч. 2 ст. 6, ст.ст. 1130-1142 ЦК України. Його відмінність від попереднього договору полягає в тому, що співробітництво сторін не завершується після введення об'єкта в експлуатацію, оскільки сторони використовують такий об'єкт разом.

Отже, договір має містити також умови щодо порядку використання об'єкта, ведення спільних справ після завершення будівництва і порядок розподілу об'єкта або викупу однією стороною частки іншої у разі розірвання договору.

2.8. Капітальне інвестування

у нерухомість через договір концесії

Поняття і об'єкти концесії. Стаття 1 Закону «Про концесії» визначає концесію як надання з метою задоволення громадських потреб уповноваженим органом виконавчої влади чи органом місцевого самоврядування на підставі концесійного дого-

вору на платній та строковій основі юридичній або фізичній особі (суб'єкту підприємницької діяльності) права на створення (будівництво) та (або) управління (експлуатацію) об'єкта концесії (строкове платне володіння), за умови взяття суб'єктом підприємницької діяльності (концесіонером) на себе зобов'язань зі створення (будівництва) та (або) управління (експлуатації) об'єктом концесії, майнової відповідальності та можливого підприємницького ризику. Майже ідентичне визначення містить також ст. 406 ГК України.

Слід зауважити, що у науці висловлюються пропозиції щодо вдосконалення легального поняття концесії. Так, О.А. Медведева визначає концесію як засноване на договорі делегування державою та/або територіальною громадою повноважень створення та/або управління чи експлуатації об'єктів державної та комунальної власності, що є вилученими з вільного економічного обороту, та/або прав здійснення певних видів господарської діяльності приватним суб'єктам господарювання з метою поліпшення задоволення громадських потреб³³.

О.Р. Зельдіна пропонує визначати концесію як юридичну конструкцію залучення інвестицій для будівництва та/або експлуатації об'єктів права державної та/або комунальної власності, що забезпечує поєднання інтересів суб'єктів господарювання і держави за допомогою встановлення обмежень і заохочень³⁴.

На рівні законів концесія регулюється гл. 40 ГК України (ст.ст. 406-410), законами «Про концесії», «Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг», Законом України від 8 липня 2011 р. «Про особливості оренди чи концесії об'єктів паливно-енергетичного комплексу, що перебувають у державній власності», Законом України від 21 жовтня 2010 р. «Про особливості передачі в оренду чи концесію об'єктів централізованого водо-, теплопостачання і водовідведення, що перебувають у комунальній власності».

³³ Медведева О.А. Концесія як правова форма використання державного майна у господарській діяльності недержавними суб'єктами: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.04. – Харків, 2005. – С. 7.

³⁴ Зельдіна О.Р. Теоретичні аспекти спеціального режиму господарювання: Автореф. дис. ... д-ра юрид. наук: 12.00.04. – Донецьк, 2007. – С. 5.

Концесію не можна плутати з комерційною концесією, передбаченою гл. 76 ЦК України (ст.ст. 1115-1129), гл. 36 ГК України (ст.ст. 366-376), предметом якої є оплатна передача права на використання об'єктів права інтелектуальної власності (торговельних марок, промислових зразків, винаходів, творів, комерційних таємниць тощо), комерційного досвіду та ділової репутації.

Стаття 407 ГК України визначає такі засади концесійної діяльності:

- поєднання державного регулювання концесійної діяльності та здійснення її на підставі концесійного договору;
- вибір концесіонерів переважно на конкурсній основі;
- комплексне та оплатне використання об'єкта концесії, участь держави, органів місцевого самоврядування у частковому фінансуванні об'єктів концесії соціального призначення;
- взаємна вигода сторін у концесійному договорі, розподіл ризиків між сторонами концесійного договору;
- державне гарантування інвестицій концесіонерів;
- стабільність умов концесійних договорів;
- забезпечення прав та законних інтересів споживачів продукції (послуг), що надаються концесіонерами.

У концесію передаються виключно об'єкти права державної або комунальної власності. Це є суттєвою, визначальною ознакою інституту концесії: вона призначена для врегулювання відносин щодо створення або поліпшення і використання приватними особами майна публічних форм власності, що задовольняє громадські потреби.

Об'єкти права державної власності передаються у концесію КМ України, тоді як об'єкти права комунальної власності – за рішеннями відповідних рад (сільських, селищних, міських, а у випадку, якщо йдеться про об'єкти спільної власності територіальних громад, – районних та обласних).

Слід зазначити, що концесія є одним з найбільш яскравих прикладів державно-приватного партнерства, врегульованого Законом «Про державно-приватне партнерство».

Відповідно до ч. 2 ст. 3 Закону «Про концесії» концесія може бути застосована у таких сферах господарської діяльності, як:

- водопостачання, відведення та очищення стічних вод, забезпечення функціонування зрошувальних і осушувальних систем;

- надання послуг міським громадським транспортом;
- збирання та утилізація сміття, оброблення відходів;
- пошук, розвідка родовищ корисних копалин і їх видобування;

- будівництво (комплекс дорожньо-будівельних робіт, пов'язаних з будівництвом, реконструкцією, капітальним ремонтом) та/або експлуатація автомобільних доріг, об'єктів дорожнього господарства, інших дорожніх споруд;

- будівництво та/або експлуатація залізниць, аеропортів, злітно-посадкових смуг на аеродромах, мостів, шляхових естакад, тунелів, інших шляхів сполучення, метрополітенів, морських і річкових портів та їх інфраструктури;

- машинобудування;

- охорона здоров'я;

- надання телекомунікаційних послуг, у тому числі з використанням телемереж;

- надання поштових послуг;

- виробництво, транспортування і постачання тепла, розподіл і постачання природного газу;

- виробництво та (або) транспортування електроенергії;

- громадське харчування;

- будівництво жилих будинків;

- надання послуг у житлово-експлуатаційній сфері;

- використання об'єктів соціально-культурного призначення (за винятком тих, що розташовані у рекреаційних зонах);

- створення комунальних служб паркування автомобілів;

- надання ритуальних послуг;

- будівництво та експлуатація готелів, туристичних комплексів, кемпінгів та інших відповідних об'єктів туристичної індустрії;

будівництво, реконструкція та експлуатація внутрішнього-сподарських меліоративних систем та окремих об'єктів їх інженерної інфраструктури.

Об'єктами права державної чи комунальної власності, які надаються у концесію, згідно з ч. 4 ст. 3 Закону «Про концесії» є:

майно підприємств, які є цілісними майновими комплексами або системою цілісних майнових комплексів, що забезпечують комплексне надання послуг у відповідних сферах діяльності;

об'єкти незавершеного будівництва та законсервовані об'єкти, які можуть бути добудовані з метою їх використання для надання послуг із задоволення громадських потреб у відповідних сферах діяльності;

спеціально збудовані об'єкти відповідно до умов концесійного договору для задоволення громадських потреб у відповідних сферах діяльності.

Можна бачити, що у більшості випадків концесія тісно пов'язана з будівництвом і є, фактично, формою інвестування у створення нової нерухомості.

На інвестиційному характері концесії наголошує, зокрема, О.Р. Зельдіна, яка характеризує концесію як одну з юридичних конструкцій залучення інвестицій³⁵. Подібним чином О.М. Григоров називає концесійний договір різновидом інвестиційної угоди за участю держави³⁶.

Утім, концесія може надаватися також на окремі види підприємницької діяльності, здійснення яких або не передбачає створення нової нерухомості, або для здійснення якої нерухомість, що будується, не є визначальною (збирання та утилізація сміття, створення комунальних служб паркування автомобілів).

За цією ознакою В.А. Устименко наводить таку класифікацію договорів концесії:

- 1) договори без зобов'язання поліпшення майна;
- 2) договори із зобов'язанням незначного поліпшення майна;
- 3) договори із зобов'язанням істотного поліпшення майна;
- 4) договори із зобов'язанням створити об'єкт концесії³⁷.

Як зазначає Г.С. Пілігрим, можливість укладення договору концесії, який не передбачає поліпшення отриманого майна, суперечить природі концесії і, фактично, має кваліфікуватися як оренда, проте слід констатувати, що така можливість закладена нормативно³⁸.

Об'єкти, які можуть бути передані у концесію, вносяться до переліку, який затверджує КМ України (щодо державної власності) або відповідні місцеві ради (щодо комунальної власності).

Слід також зазначити, що Перелік об'єктів права державної власності, які можуть надаватися в концесію, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 11 грудня 1999 р. № 2293, налічує лише 17 об'єктів, з них – 6 автомагістралей, 2 комплекси дорожнього сервісу на автомобільних дорогах, 3 середньовічні замки (палаці), 2 вітрові електростанції, 2 ЦМК, що забезпечують пошук, розвідку родовищ корисних копалин і їх видобування, надання послуг у житлово-експлуатаційній сфері та використання об'єктів соціально-культурного призначення, 1 ЦМК з виробництва, транспортування, передачі, розподілу та постачання електричної енергії, пару та гарячої води, 1 – ЦМК міжнародного аеропорту.

Концесія на об'єкти права державної власності надається з урахуванням загальнодержавних інтересів і максимального забезпечення інтересів споживачів товарів (робіт, послуг), на об'єкти права комунальної власності – з урахуванням інтересів, відповідно, регіону, територіальної громади в забезпеченні спо-

³⁵ Зельдіна О.Р. Теоретичні аспекти спеціального режиму господарювання: Автореф. дис. ... д-ра юрид. наук: 12.00.04. – Донецьк, 2007. – С. 5.

³⁶ Григоров О.М. Концесійні угоди: правова природа та особливості правового регулювання: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.11. – К., 2000. – С. 5-6.

³⁷ Устименко В.А. Власність територіальної громади міста (господарсько-праваові аспекти): Автореф. дис. ... д-ра юрид. наук: 12.00.04. – Донецьк, 2007. – С. 5.

³⁸ Пілігрим Г.С. Поняття та правове регулювання концесії об'єктів права комунальної власності // Форум права. – 2009. – № 3. – С. 494.

живачів, які проживають на території відповідної адміністративно-територіальної одиниці.

Концесійний конкурс. Надання майна в концесію здійснюється за конкурсом, що його організовує і проводить концесієдавець згідно зі ст.ст. 6-8 Закону «Про концесії», ст.ст. 4-6 Закону «Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг» і затвердженим постановою Кабінету Міністрів України від 4 жовтня 2000 р. № 1521 Порядком проведення концесійного конкурсу на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг.

Організація і проведення концесійного конкурсу здійснюється концесієдавцем, який:

- затверджує умови концесійного конкурсу;
- утворює конкурсну комісію, затверджує її склад та порядок роботи;
- готує конкурсну документацію;
- оголошує концесійний конкурс;
- визначає розмір реєстраційного внеску;
- письмово підтверджує надходження заявок на участь у концесійному конкурсі;
- забезпечує претендентів необхідною інформацією (документами) для підготовки пропозицій для участі у концесійному конкурсі;
- приймає рішення про допущення (недопущення) претендентів до участі у концесійному конкурсі з обґрунтуванням причин відмови;
- повідомляє претендентів про допущення (недопущення) до участі у концесійному конкурсі.

Інформація про оголошення концесійного конкурсу щодо надання нових концесій чи поновлення концесій, строк дії яких закінчився, публікується в газетах «Урядовий кур'єр» та «Голос України» (якщо у концесію передається державне майно) або у відповідному друкованому виданні органу місцевого самоврядування (якщо йдеться про комунальну власність).

Заявки на участь у концесійному конкурсі подаються протягом 60 днів з дня оголошення конкурсу, а в разі надання кон-

цесії на будівництво та/або експлуатацію автомобільних доріг – протягом строку, визначеного концесієдавцем.

У разі, коли після оголошення концесійного конкурсу на участь у зазначеному конкурсі подав заявку лише один претендент, концесійний договір може бути укладений уповноваженим органом з цим претендентом шляхом погодження з ним істотних умов договору.

Заявки, документи та матеріали, подані претендентами, розглядаються протягом 45 днів з останнього дня подачі заявки.

Конкурсна комісія розглядає подані претендентами, які допущені до участі у концесійному конкурсі, заявки, документи та матеріали з пропозиціями щодо умов концесії, визначає їх відповідність умовам конкурсу, готує висновки щодо визначення кращих умов здійснення концесії, запропонованих учасниками конкурсу.

Переможцем концесійного конкурсу визнається претендент, який запропонував кращі умови здійснення концесії, відповідно до умов концесійного конкурсу.

Інформація про результати конкурсу, підстави визначення переможця та відхилення пропозицій інших учасників підлягає розміщенню на офіційному веб-сайті концесієдавця невідкладно після оголошення рішення про визначення переможця конкурсу та у 10-денний строк з цього дня – опублікуванню в газеті «Урядовий кур'єр» чи «Голос України» або у друкованому засобі масової інформації відповідного органу місцевого самоврядування.

З переможцем конкурсу не пізніше 3 місяців з дня опублікування результатів конкурсу укладається договір концесії в порядку і на умовах, визначених законом. За письмовим зверненням переможця конкурсу цей строк може бути продовжено.

Договір концесії (концесійний договір) відповідно до ст. 1 Закону «Про концесії» є договором, відповідно до якого державний орган виконавчої влади чи орган місцевого самоврядування (концесієдавець) надає на платній та строковій основі суб'єкту підприємницької діяльності (концесіонеру) право створити (побудувати) об'єкт концесії чи суттєво його поліпшити та

(або) здійснювати його управління (експлуатацію) з метою задоволення громадських потреб.

Договір концесії укладається у простій письмовій формі, нотаріальне посвідчення для такого роду договорів не вимагається, за винятком договорів концесії об'єктів централізованого водо-, теплопостачання і водовідведення, що мають бути посвідчені нотаріально.

Концесійний договір укладається на строк, який має бути не менше 10 років та не більше 50 років. Виняток становлять договори концесії об'єкта централізованого водо-, теплопостачання і водовідведення, строк яких не може бути менше 3 та більше 50 років (ч. 1 ст. 17 Закону «Про особливості передачі в оренду чи концесію об'єктів централізованого водо-, теплопостачання і водовідведення, що перебувають у комунальній власності»).

Істотними умовами договору згідно зі ст. 10 Закону «Про концесії» є:

- сторони;
- види діяльності, роботи, послуги, які здійснюються за умовами договору;
- об'єкт концесії (склад і вартість майна або технічні й фінансові умови створення об'єкта концесії);
- умови надання земельної ділянки, якщо вона необхідна для здійснення концесійної діяльності;
- перелік видів діяльності, здійснення яких підлягає ліцензуванню;
- умови встановлення, зміни цін (тарифів) на виготовлені (надані) концесіонером товари (роботи, послуги);
- строк дії договору концесії, умови найму, використання праці працівників – громадян України; умови використання вітчизняних сировини, матеріалів;
- умови та обсяги поліпшення об'єкта концесії та порядок компенсації зазначених поліпшень;
- умови, розмір і порядок внесення концесійних платежів;
- порядок використання амортизаційних відрахувань;
- відновлення об'єкта концесії та умови його повернення;
- відповідальність за виконання сторонами зобов'язань;

страхування концесіонером об'єктів концесії, взятих у концесію;

- порядок продовження і припинення дії договору;
- порядок вирішення спорів між сторонами.

Розмір концесійних платежів розраховується сторонами договору не довільно, а в порядку, передбаченому Методикою розрахунку концесійних платежів, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 12 квітня 2000 р. № 639. Спочатку визначається розмір річного концесійного платежу, який не може перевищувати 10% вартості майна, що передається в концесію; на підставі розміру річного концесійного платежу встановлюється і фіксується у договорі концесії розмір концесійного платежу за перший квартал, що настає після укладення договору концесії.

Розмір річного концесійного платежу визначається за формулою:

$$K_{пл} = 0,07 \times Вф \times (Ф_{гал} / Ф_{нг}), \text{ де}$$

Вф – вартість основних фондів об'єкта концесії, визначена експертним шляхом, у гривнях;

Ф_{гал} – середня фондівдача у відповідній галузі;

Ф_{нг} – середня фондівдача по народному господарству.

При цьому показники фондівдачі розраховуються Мінекономрозвитку щокварталу на основі статистичного бюлетеня «Основні показники роботи підприємств окремих галузей економіки України різних форм власності».

Якщо розмір річного концесійного платежу, визначений за наведеною формулою, перевищує граничний розмір, він устано-влюється на рівні 10% вартості основних фондів об'єкта концесії, визначеної експертним шляхом.

Концесійний платіж за право на добудову об'єкта незавершеного будівництва або законсервованого об'єкта розраховується виходячи з експертної оцінки вартості об'єкта незавершеного будівництва (законсервованого об'єкта).

Концесійний платіж за право на створення (будівництво) об'єкта концесії розраховується виходячи з експертної оцінки його майбутньої вартості.

Концесійний платіж вноситься концесіонером до державного бюджету України (якщо об'єкт перебуває у державній вла-

сності) або місцевого бюджету (якщо об'єкт перебуває у комунальній власності) відповідно до умов концесійного договору незалежно від наслідків господарської діяльності. Утім, у разі надання концесії на об'єкт незавершеного будівництва або на створення (будівництво) нового об'єкта концесійні платежі вносяться з часу одержання концесіонером доходу від експлуатації об'єкта концесії, але не пізніше ніж через 6 місяців після введення об'єкта в експлуатацію.

Відповідно до ст. 14 Закону «Про концесії» договір концесії підлягає обов'язковій реєстрації. Відповідний реєстр веде Фонд державного майна. Договори концесії державного майна реєструються лише Фондом державного майна, договори концесії комунального майна – також виконавчими комітетами відповідних рад.

Слід зазначити, що Закон не пов'язує набуття сили договором концесії з його реєстрацією і не встановлює відповідальності за невиконання цієї вимоги законодавства.

Права і обов'язки сторін договору концесії передбачені ст.ст. 17, 18 Закону «Про концесії».

Відповідно, за договором концесії концесіодавець має такі права:

- здійснювати контроль за дотриманням концесіонером умов концесійного договору;

- надавати виключне право на створення (будівництво) та (або) управління (експлуатацію) об'єкта концесії;

- вимагати дострокового розірвання концесійного договору в разі порушення концесіонером його умов;

- вимагати від концесіонера відшкодування збитків у разі погіршення стану об'єкта концесії, яке сталося з вини концесіонера.

При цьому концесіодавець зобов'язаний:

- передати концесіонеру об'єкт концесії у стані та строки, передбачені концесійним договором;

- надати концесіонеру своєчасно і в повному обсязі передбачені концесійним договором документи, які підтверджують право концесіонера на створення (будівництво) та (або) управління (експлуатацію) об'єкта концесії;

- вимагати звіту про використання амортизаційних відрахувань;

- зберігати комерційну таємницю концесіонера;

- не втручатися у господарську діяльність концесіонера;

- якщо для здійснення концесійної діяльності необхідна земельна ділянка, забезпечити її надання у порядку, встановленому ЗК України.

Концесіонер, у свою чергу, має право:

- здійснювати підприємницьку діяльність на основі створення (будівництва) та (або) управління (експлуатації) об'єкта концесії;

- на виключне право на створення (будівництво) та (або) управління (експлуатацію) об'єктом концесії, якщо це передбачено умовами концесійного договору;

- вимагати розірвання концесійного договору у разі порушення концесіодавцем умов договору і відшкодування збитків, завданих невиконанням умов договору;

- на продовження строку дії концесійного договору у разі виконання його умов;

- отримувати плату за вироблені товари (роботи, послуги) згідно з умовами концесійного договору;

- використовувати амортизаційні відрахування на відновлення основних фондів, отриманих у концесію;

- на контрактній основі залучати до виконання спеціальних робіт на об'єкті концесії третіх осіб. При цьому концесіонер несе відповідальність за виконання такими особами умов концесійного договору та законодавства України.

Концесіонер зобов'язаний:

- виконувати умови концесійного договору;

- укладати відповідно до законодавства трудові договори (контракти), як правило, з працівниками – громадянами України;

- використовувати на об'єкті концесії технології, матеріали, техніку вітчизняного виробництва, якщо інше не передбачено умовами договору;

- утримувати об'єкт концесії в належному технічному стані;

після закінчення строку, на який було укладено концесійний договір, передати об'єкт концесії в належному технічному стані концесієдавцю відповідно до умов договору;

укладати договори оренди землі не пізніше одного року з дня набрання чинності договором концесії. За письмовим зверненням приватного партнера цей строк може бути продовжено, але не більш як на один рік.

На концесійні відносини поширюється дія ст. 20 Закону «Про державно-приватне партнерство», яка встановлює гарантію відшкодування втрат приватного партнера у разі якщо ціни (тарифи) на послуги, що надаються у процесі здійснення державно-приватного партнерства, встановлені в розмірі, нижчому від розміру економічно обґрунтованих витрат на їх виробництво (надання), і гарантію включення до цін і тарифів, що підлягають державному регулюванню, коштів для компенсації вартості внесених приватним партнером інвестицій (інвестиційної складової).

Статус об'єкта концесії врегульований ст.ст. 20-22 Закону «Про концесії». Передача майна у концесію не зумовлює перехід права власності на нього до концесіонера та не припиняє, відповідно, права державної чи комунальної власності. Так само майно, створене на виконання умов концесійного договору, є об'єктом права державної чи комунальної власності.

Утім майно, яке концесіонер *придбав* на виконання умов концесійного договору, належить йому на праві власності та може переходити у власність держави або територіальної громади після закінчення строку дії концесійного договору відповідно до умов, передбачених законом та концесійним договором: безкоштовно або за вартістю, прямо зафіксованою договором концесії при його укладенні чи визначеною на момент припинення договору відповідно до його умов – залишковою, ринковою, відновлювальною тощо.

Концесіонеру належить також право власності на прибуток, отриманий від експлуатації об'єкта концесії, а також на продукцію, отриману в результаті виконання умов концесійного договору.

Право власності на поліпшене, реконструйоване, технічно переоснащене майно залишається, відповідно, за державою або територіальною громадою.

Оскільки договір концесії за своєю суттю передбачає поліпшення існуючого або створення нового майна, на відміну від орендаря за договором оренди концесіонер не має права на компенсацію своїх витрат на створення або поліпшення об'єкта концесії, якщо інше не передбачене концесійним договором: вважається що він отримує адекватне і ефективне відшкодування витрат, зроблених у зв'язку з поліпшенням майна, отриманого в концесію, за рахунок отриманого ним прибутку.

Концесієдавець чи уповноважений ним орган здійснює нарахування амортизації на наданий у концесію об'єкт і щоквартально повідомляє концесіонера про суму нарахованих амортизаційних відрахувань. Як наслідок, концесійна плата за відповідний період зменшується на суму амортизаційних відрахувань; концесіонер зобов'язаний у порядку і в строк, встановлені договором концесії, здійснювати погоджені з концесієдавцем роботи щодо поліпшення об'єкта концесії на суму нарахованих амортизаційних відрахувань, на яку було зменшено суму концесійної плати. За нецільове використання таких коштів до концесіонера застосовуються штрафні санкції в розмірі 100% сум, використаних за нецільовим призначенням, з нарахуванням пені в розмірі 120% облікової ставки НБУ.

Ризик випадкової загибелі або пошкодження об'єкта концесії несе концесієдавець, якщо інше не встановлено договором. Об'єкти права державної чи комунальної власності, надані у концесію, не підлягають приватизації протягом дії концесійного договору. Утім, у разі прийняття після закінчення строку дії концесійного договору рішення про приватизацію майна об'єкта, що надавався у концесію, у колишнього концесіонера виникає право на викуп цього майна згідно з визначеними умовами приватизації, якщо ним у зв'язку з виконанням умов концесійного договору створено (побудовано) це майно або здійснено його поліпшення вартістю не менш як 25% вартості майна на момент приватизації.

Слід зазначити, що концесія не є популярною формою інвестування саме через те, що не передбачає набуття інвестором-концесіонером права власності (хоча б часткової) на об'єкт концесії і не може використовуватися інвестором як форма «прихованої приватизації».

Особливості концесії відповідно до спеціального законодавства. Як вже зазначалося, крім загальних норм про концесію, передбачених гл. 40 ГК України (ст.ст. 406-410) і Законом «Про концесії», в Україні діють закони «Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг», «Про особливості оренди чи концесії об'єктів паливно-енергетичного комплексу, що перебувають у державній власності», «Про особливості передачі в оренду чи концесію об'єктів централізованого водо-, теплопостачання і водовідведення, що перебувають у комунальній власності», які встановлюють спеціальні положення щодо окремих видів об'єктів концесії.

Особливості концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг передбачені, відповідно, Законом «Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг». Серед них слід наголосити на обов'язковій наявності безоплатних автомобільних доріг чи окремих смуг руху вздовж об'єкта концесії, що знаходяться у належному для експлуатації технічному стані, як альтернативного варіанту зручного проїзду транспортних засобів у необхідному напрямку. Отже, водієві залишають вибір – користуватися об'єктом концесії чи ні.

Концесії на будівництво автомобільних доріг надаються передусім у напрямках міжнародних транспортних коридорів та міжнародних магістралей категорії «Є».

Визначена концесійним договором плата за проїзд автомобільними дорогами, побудованими на умовах концесії, справляється концесіонером з усіх власників або користувачів автотранспортних засобів, які користуються такими дорогами. При цьому КМ України визначає максимальний і мінімальний розміри плати за проїзд автомобільними дорогами, побудованими на умовах концесії.

Концесіонер, що будує та експлуатує автомобільні дороги, бере на себе додаткові зобов'язання, зокрема:

забезпечувати технічний стан автомобільної дороги відповідно до стандартів і норм з утримання автомобільних доріг загального користування;

передати після закінчення строку дії концесійного договору концесієдавцеві автомобільну дорогу в технічному стані, який відповідає вимогам стандартів і норм з будівництва, реконструкції, ремонту та утримання автомобільних доріг загального користування, що діють на момент передачі.

Особливості концесії ЦМК або систем ЦМК підприємств, їх структурних підрозділів (філій, цехів, дільниць), які забезпечують провадження господарської діяльності у сфері видобування кам'яного вугілля та лігніту (бурого вугілля) і його переробки, а також концесії об'єктів централізованого водо-, теплопостачання і водовідведення комунальної форми власності визначаються, відповідно, Законом «Про особливості оренди чи концесії об'єктів паливно-енергетичного комплексу, що перебувають у державній власності» і Законом «Про особливості передачі в оренду чи концесію об'єктів централізованого водо-, теплопостачання і водовідведення, що перебувають у комунальній власності».

2.9. Правове регулювання інвестування у будівництво житлової нерухомості

2.9.1. Загальна характеристика засобів інвестування у будівництво житлової нерухомості

До 2006 р. законодавство України не містило жодних обмежень щодо засобів інвестування у будівництво житла, яке відбувалося у тих самих формах, що і інвестування у будівництво нежитлової нерухомості, причому найбільш популярною договірною формою були договори інвестування між забудовником і кожним з інвесторів. Існувала також можливість інвестування у будівництво житла через створення фондів фінансування будівництва, емісію т.зв. «будівельних» облігацій, інші засоби, але вони були не надто поширені через їх складність, незрозумілість

для пересічних громадян та великі організаційні витрати забудовників на їх реалізацію.

Утім, Закон України від 15 грудня 2005 р. «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України» доповнив ст. 4 Закону «Про інвестиційну діяльність» ч. 3, яка встановила дуже жорсткі обмеження щодо інвестування будівництва житла. Фактично, був визначений вичерпний перелік законних засобів залучення коштів приватних інвесторів у будівництво житла.

Закон України від 29 червня 2010 р. «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання у сфері будівництва житла» ще більше звужив цей перелік.

Отже, цілком законне фінансування будівництва житла з використанням недержавних коштів, залучених від фізичних та юридичних осіб, може здійснюватися виключно через:

- Фонди фінансування будівництва (ФФБ);
- Випуск цільових облігацій, виконання зобов'язань за якими забезпечується одиницею такої нерухомості (т.зв. цільові «будівельні» облігації);
- Фонди операцій з нерухомістю (ФОН);
- Інститути спільного інвестування (ІСІ).

Зазначені вище засоби фінансування будівництва житла можна класифікувати за такими підставами:

1. Чи здійснюється у процесі фінансування емісія цінних паперів:

- а) Емісія цінних паперів не здійснюється – ФФБ;
- б) Емісія цінних паперів здійснюється – цільові будівельні облігації, ФОН (сертифікати ФОН), ІСІ (акції або інвестиційні сертифікати залежно від форми ІСІ);

2. Чи отримує інвестор у власність житло, будівництво якого він фінансує:

- а) Інвестор отримує житло – ФФБ та цільові будівельні облігації;
- б) Інвестор не отримує житла – ФОН та ІСІ.

При фінансуванні будівництва житла через ФОН та ІСІ інвестор отримує у власність не житло, а доходи від придбаних ним цінних паперів, які обумовлені тим, що:

- Емітент таких ЦП продає збудовану нерухомість третім особам і розподіляє отримані кошти між всіма інвесторами – власниками ЦП;
- Інвестор перепродає ЦП третім особам дорожче, ніж він придбав їх.

Саме через це фінансування будівництва житла через ФОН та ІСІ не можна розглядати як інвестування у нерухомість, оскільки нерухомість не є об'єктом інвестування – інвестор її не отримує. Тобто всі ці зазначені у ст. 4 Закону «Про інвестиційну діяльність» схеми передбачають *фінансування* будівництва житла за рахунок коштів фізичних та юридичних осіб, але тільки ФФБ і цільові будівельні облігації є, власне, засобами *інвестування* у нерухомість. Фінансуючи будівництво житла через ІСІ і ФОН, інвестор вкладає кошти у цінні папери з метою отримання прибутку від їх погашення емітентом або продажу третім особам, що підпадає під визначення фінансового (а саме портфельного) інвестування, а не капітального інвестування у нерухомість. Тому інвестування через ФФБ та випуск цільових будівельних облігацій розглядаються в цьому розділі, а ФОН та ІСІ – у розділі, в якому йдеться про фінансове інвестування.

Всі перелічені вище засоби фінансування будівництва житла об'єднує те, що забудовник опиняється під досить жорстким контролем державного органу (НКЦПФР чи НКРРФП) та – у випадку ФОН і ФФБ – фінансової установи, і на нього поширюються вимоги щодо розкриття інформації.

Такі суворі обмеження встановлено з метою запобігання шахрайству, до якого вдавалися окремі забудовники³⁹, залучаючи інвесторів до будівництва житла через укладення договорів інвестування.

Утім, досвід правозастосування показує, що законодавець обрав хибний шлях розв'язання проблеми можливих зловживань у сфері будівництва житла. Фактично, всі дозволені засоби інвестування у цій сфері покладають на інвесторів тягар серйозних

³⁹ Найбільш відомим в Україні є випадок з київською компанією «Еліта-Центр», коли щодо одного об'єкта інвестування (квартири) укладалося кілька договорів інвестування з різними інвесторами.

організаційних витрат, змушують їх витратити багато часу на оформлення інвестиційних схем, сприяють поширенню корупції.

Природно, ці обмеження не були сприйняті позитивно забудовниками, які вважають, що вони самі мають визначати джерело фінансування своїх проєктів, а не обирати його серед варіантів, запропонованих законодавцем⁴⁰.

Отже, на практиці багато забудовників досі використовують договори інвестування (пайової участі у фінансуванні будівництва) та купівлі-продажу майнових прав на нерухомість, що будується, заборонені ч. 3 ст. 4 Закону «Про інвестиційну діяльність», спираючись на досить екзотичні варіанти правової аргументації. Як наслідок, інвестори, які є у своїй більшості пересічними громадянами, масово несуть юридичні ризики недійсності укладених ними на правах приєднання правочинів, якими оформлюються інвестиційні відносини із забудовниками.

Можливо, для розв'язання цієї проблеми слід було перетворити Єдиний будреєстр таким чином, щоб у ньому зазначалися не лише всі об'єкти будівництва, на які оформлене право на виконання будівельних робіт з параметрами, передбаченими будівельною документацією, але також поділ об'єктів будівництва на об'єкти інвестування (окремі квартири, котеджі тощо, причому не лише житлові, але й нежитлові) у разі, якщо об'єкт будується забудовником із залученням коштів фізичних та юридичних осіб.

У таких випадках у Єдиному будреєстрі слід було б відображувати відомості про фінансовий стан забудовника (річну, квартальну звітність), його керівників, динаміку будівництва та інші відомості, на зразок інформації, яка підлягає розкриттю емітентами ЦП. Такий реєстр має бути відкритим і доступним у мережі Інтернет. З іншого боку, всі договори, які передбачають інвестування будівництва нерухомості, так само, як відступлення прав за такими договорами на користь третіх осіб, мають реєструватися у Державному реєстрі речових прав на нерухоме майно. Така реєстрація повинна обумовлювати дійсність догово-

рів інвестування. Реєстрація договорів у Державному реєстрі речових прав на нерухоме майно має здійснюватися на підставі даних Єдиного будреєстру. Такий підхід унеможливить маніпуляції з інвестуванням у будівництво житла та іншої нерухомості⁴¹.

З іншого боку, інвестиційна схема, засоби інвестування будівництва житла (простий договір інвестування, емісія будівельних облігацій, утворення ФФБ тощо) має обиратися самим забудовником, і жодних обмежень тут не має бути.

2.9.2. Правове регулювання інвестування у будівництво житлової нерухомості через фонди фінансування будівництва

Поняття та учасники ФФБ. На рівні законів діяльність ФФБ регулюється Законом України від 19 червня 2003 р. «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» (далі – Закон «Про ФКМ»). ФФБ не є юридичною особою, це, з одного боку, фонд як певна сума грошей і придбаного майна, а з іншого – назва інвестиційної схеми (термінологією закону – «системи фінансово-кредитних механізмів»), що базується на використанні інституту довірчої власності і в якій беруть участь такі суб'єкти (див. також допоміжні таблиці):

- *Довірителі – інвестори:* фізичні, юридичні особи, які надають майно у вигляді грошових коштів у довірчу власність управителю (ст.ст. 2, 11 Закону «Про ФКМ») і вважаються установниками управління, а також вигодонабувачами;
- *Управитель – фінансова установа* (як правило – банк), що діє від свого імені в інтересах всіх довіртелів і здійснює управління їх коштами на праві довірчої власності (ст.ст. 2, 4, 7 Закону «Про ФКМ»). Управитель може бути

⁴⁰ Николаенко М. Целевые или дисконтные? // Юридическая практика. – 2007. – № 43 (513). – С. 4.

⁴¹ Детальніше див.: Смітюх А.В. Правові аспекти інвестування у будівництво житла: Практичний посібник – К.: Істина, 2012. – 184 с.; Смітюх А.В. Между двух реестров. Законодательное внедрение двух реестров сделает невозможными манипуляции с инвестированием в строительство жилья и другой недвижимости // Юридическая практика. – 2012. – №43 (774). – 23 октября. – С. 23-24.

замінений за рішенням суду, а власне ФФБ може бути переданий в управління іншій фінансовій установі⁴²;

- *Забудовник* – особа, яка має статус забудовника згідно з законодавством⁴³ і уклала договір з управителем (ст. 4 Закону «Про ФКМ»). Забудовник може бути замінений із використанням спеціальних договірних механізмів, що розглядаються нижче;
- *Страхова компанія* (у ФФБ виду Б);
- *Генеральний підрядник* (якщо будівництво здійснюється підрядним способом).

До внесення до Закону «Про ФКМ» змін Законом України від 29 червня 2010 р. «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання у сфері будівництва житла» *страхова компанія* була обов'язковим учасником інвестиційної схеми ФФБ, утім, чинна редакція Закону «Про ФКМ» залишає її залучення на розсуд управителя ФФБ.

Власне ФФБ – це кошти, передані довірителями в управління (перераховані на певний рахунок) управителю.

Згідно зі ст. 5 Закону «Про ФКМ» метою створення ФФБ є отримання довірителями ФФБ у власність житла, а саме об'єктів інвестування (квартир, котеджів) певної, обумовленої договорами з управителем кількості т.зв. «вимірних одиниць об'єкта інвестування»:

⁴² Така можливість передбачена ст. 23 Закону «Про ФКМ», згідно з якою заміна відбувається за рішенням суду, що набрало законної сили, прийнятим за зверненням довіритель ФФБ, НБУ або НКРРФП, у зв'язку з порушенням управителем законодавства про фінансові послуги. У такому разі ФФБ може передаватися в управління іншій фінансовій установі, до якої переходять усі права та обов'язки щодо довіритель цього ФФБ та відповідного забудовника. Закон передбачає, що порядок передачі має бути визначений постановою КМ України, утім, така постанова відсутня. Враховуючи загальний «банкоцентричний» характер всієї схеми ФФБ, відсутність у законодавстві механізму заміни управителя ФФБ, цю норму слід розцінювати як суто декларативну.

⁴³ Тобто отримала право власності або користування земельною ділянкою для містобудівних потреб чи дозвіл особи, що має таке право, та виконує передбачені законодавством дії, необхідні для здійснення будівництва.

- або метричних одиниць (з огляду на те, що площі квартир часто не зводяться до цілих метрів, це, як правило, квадратні сантиметри);
- або часток/відсотків об'єкта інвестування.

Розмір інвестиції, яку довіритель сплачує за об'єкти інвестування, визначається виходячи з поточної ціни вимірної одиниці об'єкта інвестування (наприклад, квадратного метра квартири), яка коригується з урахуванням коефіцієнтів поверху та комфортності (наприклад, з урахуванням краєвиду, що відкривається з вікон, відстані котеджу від берега моря тощо). Частина 7 ст. 15 Закону «Про ФКМ» прямо передбачає, що у разі підвищення поточної ціни вимірної одиниці об'єкта інвестування *після* внесення інвестиції у довірителя не виникає зобов'язання щодо внесення до ФФБ додаткових коштів за закріплені за ним вимірні одиниці об'єкта інвестування.

Види ФФБ. Згідно з ч. 2 ст. 11 Закону «Про ФКМ» ФФБ може бути 2 видів – ФФБ виду А та ФФБ виду Б.

Для ФФБ виду А поточну ціну вимірної одиниці об'єкта будівництва (будівлі в цілому, котеджного містечка), коефіцієнти поверху та комфортності визначає **збудовник**, при цьому він бере на себе ризик недостатності залучених коштів на спорудження об'єкта будівництва та зобов'язаний своєчасно ввести його в експлуатацію незалежно від обсягу фінансування.

Для ФФБ виду Б зазначені ціну і коефіцієнти визначає і ризики бере **управитель**. Забудовник бере на себе зобов'язання здійснювати спорудження об'єкта будівництва без порушення графіків будівництва та своєчасно ввести його в експлуатацію у разі виконання управителем графіка фінансування будівництва.

Тобто різниця між видами ФФБ полягає в тому, хто саме – забудовник чи управитель – приймає управлінське бізнес-рішення щодо комерційної ціни нерухомості, що будується, та несе, відповідно, пов'язані із цим ризики незалучення коштів від інвесторів через неспіврозмірну ціну.

Інвестиційна схема ФФБ. ФФБ є складною, прямо передбаченою нормами закону інвестиційною схемою, що оформлюється такими правочинами (див. також табл. 9 у розділі «Допоміжні таблиці»):

Група договорів між управителем і довірителями.

1. Договори про участь у ФФБ між управителем і кожним з довірительів, за якими довірительі передають управителю у довірчу власність своє майно (грошові кошти) з метою отримання у майбутньому у власність житла та встановлюють обмеження щодо окремих дій управителя з управління цими коштами. Ці договори є договорами управління майном (ст.ст. 2, 14 Закону «Про ФКМ», ст.ст. 1029-1045 ЦК України).

Управитель ФФБ для обліку переданих в управління коштів відкриває кожному довірительу рахунок у системі обліку обраного ним ФФБ.

Договір про участь у ФФБ є одним з ключових договорів інвестиційної схеми ФФБ. Цей договір обов'язково має містити:

- Предмет договору;
- Найменування особи довірителя;
- Найменування особи управителя ФФБ;
- Вид ФФБ;
- Порядок передачі довірительом коштів в управління управителю ФФБ;
- Обмеження щодо окремих дій управителя з управління майном;
- Права та обов'язки управителя ФФБ та довірителя;
- Відомості про об'єкт будівництва із зазначенням його місця розташування та технічних характеристик;
- Заплановану дату (місяць і рік) введення об'єкта будівництва в експлуатацію;
- Відомості про закріплений за довірительом об'єкт інвестування із зазначенням його технічних характеристик;
- Строки та механізм повернення довірительу коштів на його вимогу, розмір платежів, які повинен сплатити при цьому довіритель;
- Строк дії договору;
- Відповідальність сторін за невиконання умов договору;
- Порядок надання інформації довірительу про хід виконання умов договору, перелік інформації, яка надається довірительу у письмовій формі;

- Порядок взаємодії довірителя та управителя ФФБ у випадку дострокового введення об'єкта будівництва в експлуатацію;
- Порядок внесення змін до договору про участь у ФФБ;
- Розмір та форму винагороди управителя ФФБ.

До договору про участь у ФФБ додаються:

- Правила ФФБ;
- Графічне зображення схеми будівельного плану об'єкта інвестування з назвами та площами всіх його приміщень і зазначенням розміщення об'єкта інвестування на поверсі;
- Стислий перелік будівельних робіт, які забудовник зобов'язується провести на об'єкті інвестування;
- Перелік обладнання, яке буде встановлене на об'єкті інвестування, з наступною його передачею довірительів;
- Стислий перелік робіт, які забудовник зобов'язується провести на об'єкті будівництва та прибудинковій території;
- Перелік обладнання, яке буде встановлене на об'єкті будівництва, з наступною його передачею експлуатуючим організаціям чи об'єднанню співвласників будинку.

Частина 2 ст. 7 Закону «Про ФКМ» забороняє управителю укладати договори управління майном та залучати кошти довірительів для фінансування спорудження об'єкта будівництва до отримання забудовником у встановленому законодавством порядку дозволу на виконання будівельних робіт для спорудження об'єкта будівництва.

За вимогою довірителя управитель ФФБ зобов'язаний ознайомити довірителя або на вимогу довірителя надати йому копії отриманих від забудовника документів з даними про:

- Забудовника та об'єкт будівництва;
- Документи, що дають змогу провести ідентифікацію особи забудовника відповідно до вимог законодавства;
- Документи, що підтверджують право забудовника на користування земельною ділянкою або право забудовника на виконання функцій замовника будівництва для спорудження на земельній ділянці об'єкта будівництва;

- Позитивний висновок комплексної державної експертизи проектної документації;
- Дозвіл на виконання будівельних робіт або реєстрацію декларації про початок виконання будівельних робіт;
- Ліцензію підрядної організації.

2. Договір іпотечного кредитування (необов'язковий) між управителем і довірительом укладається на умовах, розроблених управителем – банком. За таким договором управитель кредитує довірителя коштами, які довіритель інвестує у будівництво під заставу (іпотеку) нерухомості (ст. 50 Закону «Про ФКМ»).

3. Договір іпотеки об'єкта інвестування та/або майнових прав на нього (необов'язковий) укладається лише в разі укладення між управителем та довірительом договору іпотечного кредитування (ст. 50 Закону «Про ФКМ») та на його забезпечення.

Довіритель, який отримав кредит для участі у ФФБ та забезпечив виконання своїх зобов'язань за договором про іпотечний кредит іпотекою, до моменту повного виконання зобов'язань за договором про іпотечний кредит не має права змінити об'єкт інвестування, відступити право вимоги за договором про участь у ФФБ третім особам або відмовитися від участі у ФФБ. При цьому порушення строків спорудження об'єкта будівництва (будівлі в цілому) або неналежне виконання зобов'язань забудовником не може впливати на правовідносини, що виникли між банком та позичальником відповідно до укладеного ними договору про іпотечний кредит, і не є підставою для припинення виконання зобов'язань позичальником (ч. 7 ст. 50 Закону «Про ФКМ»).

Група правочинів між управителем та забудовником.

4. Договір на будівництво об'єкта (ст.ст. 2, 9, 10, 18, 21 Закону «Про ФКМ»), за яким управитель замовляє забудовнику збудувати один або кілька об'єктів будівництва (житлових будівель, котеджних містечок), ввести їх в експлуатацію та передати об'єкти інвестування (квартири, котеджі) довірительам. Цей ґрунтовний договір регулює взаємовідносини управителя із забудовником щодо організації спорудження об'єктів будівництва з використанням отриманих в управлінні управителем коштів та подальшої передачі забудовником об'єктів інвестування довіри-

телям. Цей договір, так само, як і договори управителя про участь у ФФБ з кожним з довірительів, є визначальним для інвестиційної схеми ФФБ.

На підставі цього договору управитель за рахунок коштів довірительів фінансує будівництво, яке здійснює забудовник.

В договорі на будівництво об'єкта має бути передбачене зобов'язання забудовника відступити управителю майнові права на нерухомість, яка є об'єктом будівництва, у разі виникнення ризику невиконання забудовником своїх зобов'язань перед управителем, зокрема:

- Змін основних технічних характеристик об'єктів будівництва;
- Погіршення споживчих властивостей об'єктів будівництва та/або об'єктів інвестування;
- Зростання вартості будівництва більш ніж на 20%;
- Збільшення строків будівництва більш ніж на 90 днів.

Слід наголосити, що відступлення права на нерухомість відбувається не за реального настання зазначених вище обставин, а вже за наявності ризику їх настання.

У разі виявлення управителем ризику порушень умов договору управитель має право припинити фінансування будівництва, вимагати розірвання договору, повернення забудовником усіх спрямованих на фінансування будівництва цього об'єкта коштів, перерахування на рахунок ФФБ коштів, необхідних для розрахунків з довірительами, що виходять із ФФБ у зв'язку із розірванням договору.

Можна бачити, що положення договору на будівництво об'єкта щодо відступлення майнових прав на нерухомість, що будується, встановлює певну залежність забудовника від управителя. При цьому решта правочинів, які забудовник повинен вчинити із управителем, посилюють, фактично, цю залежність і роблять її абсолютною.

5. Договір відступлення майнових прав на нерухомість, яка є об'єктом будівництва, з відкладальними умовами (ст. 10 Закону «Про ФКМ», ст. 212 ЦК України). У разі настання відкладальних умов (виникнення ризиків невиконання забудовником своїх зобов'язань перед управителем за договором на будівницт-

во) автоматично відбувається відступлення прав на нерухомість, що будується, від забудовника до управителя. Цей договір, фактично, дублює і підсилює умову про відступлення прав, яку передбачає договір на будівництво, утім, якщо зазначена умова вимагає від забудовника здійснення певної дії, яку той може відмовитися вчиняти, самостійний договір відступлення набирає чинності автоматично за настання відкладальної умови.

6. Договір доручення з відкладальними умовами (ст. 10 Закону «Про ФКМ», ст.ст. 212, 1000-1010 ЦК України), за яким управителю у разі порушення забудовником умов договору на будівництво доручається виконувати функції забудовника, у тому числі шляхом передоручення цих функцій іншим особам.

7. Безвідклична довіреність⁴⁴ забудовника управителю на право делегування третім особам функцій забудовника у разі порушення останнім умов договору на будівництво (ст. 10 Закону «Про ФКМ», ст. 249 ЦК України) дублює і підсилює договір доручення. Надання такої довіреності не є обов'язковим.

8. Договір іпотеки (ст. 10 Закону «Про ФКМ») на забезпечення зобов'язань забудовника за договором на будівництво. Предметом іпотеки можуть бути на вибір управителя:

- Майнові права на нерухомість, яка є об'єктом будівництва;
- Інший об'єкт незавершеного будівництва;
- Інше нерухоме майно.

Крім цього, залежність забудовника від управителя полягає у тому, що:

- Управитель визначає банк, в якому має бути відкритий поточний рахунок забудовника та поточні рахунки його підрядників та субпідрядників (ст. 9 Закону «Про ФКМ»);

⁴⁴ Забудовник не може скасувати таку довіреність протягом часу, на який вона видана. Це специфічна ситуація – ст. 249 ЦК України прямо передбачає, що довіритель може скасувати видану ним довіреність у будь-який час, а випадки надання безвідкличних довіреностей прямо передбачаються законом. Можливість надання безвідкличної довіреності забудовником управителю прямо передбачена ст. 10 Закону «Про ФКМ».

- Без письмової згоди управителя забудовник не має права відчужувати або обтяжувати будь-яким способом об'єкти інвестування (ст. 9 Закону «Про ФКМ»);
- Забудовник зобов'язаний виконати свої зобов'язання за договором на будівництво і своєчасно ввести будівлю в експлуатацію незалежно від обсягу замовлення на будівництво, підтвердженого управителем (ст. 9 Закону «Про ФКМ»);
- Для ФФБ виду Б у разі порушення забудовником умов договору на будівництво, що за оцінкою управителя може призвести до підвищення його ризиків, управитель може в односторонньому порядку змінити умови договору із забудовником за конкретним об'єктом будівництва ФФБ виду Б на умови договору, що відповідають ФФБ виду А, та письмово повідомити про це довіритель за цим об'єктом будівництва та забудовника в місячний строк (ч. 8 ст. 11 Закону «Про ФКМ»). Як наслідок, управитель в односторонньому порядку змінює основну домовленість із забудовником і перекладає на нього без його згоди функцію визначення поточної ціни вимірної одиниці об'єкта інвестування і, відповідно, ризик недостатності залучених коштів.

Можна бачити, що інвестиційна схема ФФБ передбачає повну залежність забудовника від управителя, яка реалізується через низку правових механізмів, що дублюються та взаємно підсилюються.

Договір страхування.

9. Договір страхування ризику недостатності залучених коштів на спорудження об'єкта будівництва (ст. 11 Закону «Про ФКМ»). Договір не є обов'язковим і може укладатися управителем, який здійснює управління ФФБ виду Б із страховиком, визначеним управителем. Слід зазначити, що до внесення до Закону «Про ФКМ» змін Законом від 29 червня 2010 р. в інвестиційній схемі ФФБ укладалася *група договорів страхування*, серед яких крім необов'язкового договору страхування ризику недостатності залучених коштів на спорудження об'єкта будівництва обов'язково укладався договір страхування будівельно-

монтажних робіт між забудовником або його підрядником і страховиком, якого визначав управитель⁴⁵.

Договір між забудовником і генеральним підрядником.

10. Договір генерального підряду укладається якщо забудовник здійснює будівництво не самостійно, а із залученням підрядних організацій.

Важливою особливістю інвестиційної схеми ФФБ є те, що у ФФБ не емітуються цінні папери. Фактично, це єдина легальна схема фінансування будівництва житла за рахунок коштів фізичних і юридичних осіб не через емісію цінних паперів.

Алгоритм функціонування ФФБ як системи (інвестиційної схеми) розкривається у ст. 13 Закону «Про ФКМ».

Система функціонування ФФБ передбачає:

- Укладення договору між забудовником та управителем ФФБ, визначення характеристик об'єктів будівництва і об'єктів інвестування, передачу забудовником управителю ФФБ переліку об'єктів інвестування в об'єктах будівництва;
- Затвердження Правил ФФБ;
- Відкриття управителем ФФБ фінансування об'єктів будівництва;
- Надання управителем довірителю інформації про умови участі у ФФБ для прийняття довірителем рішення про участь у ФФБ;
- Укладання управителем ФФБ договору з довірителем про участь у ФФБ;
- Внесення довірителем коштів до ФФБ та передачу їх управителю ФФБ в управління за договором про участь у ФФБ;
- Закріплення управителем за довірителем обраного ним об'єкта інвестування, що є підтвердженням замовлення

на спорудження цього об'єкта інвестування як складової частини об'єкта будівництва;

- Відкриття управителем рахунку довірителю у системі обліку прав вимоги довірителів ФФБ;
- Можливість дострокового припинення управління майном за ініціативою довірителя, відкріплення від нього об'єкта інвестування, повернення довірителю коштів у розмірі та у порядку, визначених Правилами ФФБ, внаслідок зменшення обсягу підтвердженого замовлення на будівництво;
- Можливість здійснення довірителем на умовах Правил ФФБ зміни об'єкта інвестування, відступлення права вимоги за договором про участь у ФФБ третім особам, часткового отримання коштів з ФФБ;
- Можливість внесення управителем змін до системи обліку прав вимоги довірителів ФФБ;
- Передачу управителем довірителям, які повністю проінвестували закріплені за ними об'єкти інвестування, майнових прав на ці об'єкти інвестування за договором про відступлення майнових прав;
- Фінансування управителем ФФБ спорудження об'єктів будівництва;
- Формування управителем ФФБ оперативного резерву за рахунок отриманих в управління коштів;
- Здійснення управителем ФФБ контролю за цільовим використанням забудовником спрямованих на будівництво коштів, дотриманням строків виконання робіт на об'єкті будівництва, дотриманням технічних характеристик об'єкта будівництва та об'єктів інвестування, вжиття заходів для усунення виявлених недоліків;
- Повернення забудовником коштів до ФФБ на вимогу управителя ФФБ виду А у випадках зменшення обсягу підтвердженого замовлення внаслідок відмови довірителя від участі у ФФБ виду А, а також в інших випадках, визначених договором;

⁴⁵ Договір укладався на користь управителя як довірчого власника на весь час спорудження об'єкта будівництва та на гарантійний термін від ризиків пошкодження або знищення об'єкта внаслідок техногенних аварій та природних явищ.

- Здійснення управителем ФФБ контролю за виконанням забудовником своїх зобов'язань за договором;
- Введення забудовником об'єкта будівництва в експлуатацію, письмове повідомлення про це управителя, замовлення технічної документації на об'єкт будівництва та на кожний об'єкт інвестування, передачу управителю ФФБ даних щодо фактичної площі об'єктів інвестування;
- Повідомлення управителем ФФБ кожного довірителя про введення об'єкта будівництва в експлуатацію з наданням на письмову вимогу довірителя копії відповідного акта;
- Здійснення довірителем остаточних розрахунків з управителем за даними щодо фактичної площі об'єктів інвестування;
- Отримання довірителем сум страхового відшкодування у порядку і випадках, передбачених Законом «Про ФКМ» та Правилами ФФБ;
- Передачу управителем ФФБ забудовнику переліку довіритель, які мають право отримати у власність закріплені за ними об'єкти інвестування, відповідно до отриманих довірителями від управителя майнових прав на ці об'єкти інвестування;
- Набуття довірителями у власність закріплених за ними об'єктів інвестування, припинення дій за договором про участь у ФФБ;
- Перерахування управителем забудовнику на умовах договору коштів оперативного резерву, сформованого за введеним в експлуатацію об'єктом будівництва, закриття фінансування об'єкта будівництва;
- Припинення дій за договором, укладеним між управителем ФФБ та забудовником.

Створення ФФБ (ст.ст. 11, 12 Закону «Про ФКМ») відбувається за ініціативою фінансової установи, яка стає його управителем.

Частина 1 ст. 4 Закону «Про ФКМ» визначає, що управителем може бути фінансова установа, що отримала відповідний дозвіл/ліцензію.

Як правило, такою установою є банк. Згідно з п. 5 ч. 3 ст. 47 Закону України від 7 грудня 2000 р. «Про банки і банківську діяльність» для створення ФФБ банк повинен отримати письмовий дозвіл НБУ.

Інші фінансові установи, які не є банками (кредитні спілки, довірчі товариства, страхові компанії тощо) для створення ФФБ повинні отримати ліцензію НКРРФП, а для створення ФФБ виду Б – ще й дозвіл НКРРФП на взяття управителем на себе комерційних ризиків.

Управитель може створити окремий ФФБ кожного виду (А та/або Б) по кожному забудовнику, об'єднати кілька об'єктів будівництва в одному ФФБ, або створювати ФФБ для окремих об'єктів будівництва. Будь-які обмеження щодо кількості об'єктів будівництва, що можуть споруджуватися в рамках одного ФФБ, не встановлюються. До прийняття Закону від 29 червня 2010 р. Закон «Про ФКМ» не дозволяв управителям об'єднувати в одному ФФБ об'єкти різних забудовників, утім зазначеним Законом це обмеження було скасоване.

ФФБ вважається створеним після затвердження управителем Правил ФФБ, укладання договору із забудовником та відкриття рахунку ФФБ, на якому управитель акумулює, зберігає, обліковує кошти, отримані у довірчу власність. Для кожного ФФБ відкривається окремий рахунок. Банк-управитель відкриває такий рахунок на своєму балансі. Управитель, який не є банківською установою, відкриває в обраному ним банку на своє ім'я окремий поточний рахунок, який стає рахунком фонду.

Після вчинення всіх цих дій ФФБ вважається створеним, утім, як вже зазначалося вище, відповідно до ч. 2 ст. 7 Закону «Про ФКМ» укладення договорів управління майном з довірителями та залучення їх коштів для фінансування спорудження об'єкта будівництва можливе лише після отримання забудовником дозволу на виконання будівельних робіт для спорудження об'єкта будівництва.

Правила ФФБ, які є локальним нормативним актом, обов'язковим для виконання всіма суб'єктами цієї системи фінансування будівництва житла, розробляє й затверджує для кожного ФФБ управитель.

Згідно зі ст. 12 Закону «Про ФКМ» Правила ФФБ визначають, серед іншого:

- Вид ФФБ;
- Процедуру створення ФФБ;
- Порядок організації взаємовідносин забудовника, управителя та довірительів;
- Порядок встановлення управління майном;
- Умови, особливості та обмеження здійснення управління майном;
- Напрями та порядок використання залучених коштів;
- Порядок участі у фонді та відмови від участі в ньому;
- Типи вимірних одиниць об'єктів інвестування;
- Порядок та умови закріплення об'єкта інвестування за довірительом;
- Розмір винагороди управителя;
- Відповідальність управителя і забудовника за невиконання взятих на себе зобов'язань;
- Обмеження права довірчої власності управителя ФФБ, встановлені установником управління майном у договорі управління майном;
- Зобов'язання управителя виконувати процедури щодо: 1) забезпечення передачі довірителью, який повністю проінвестував закріплений за ним об'єкт інвестування, майнових прав на цей об'єкт інвестування для подальшого отримання його у власність від забудовника та 2) забезпечення можливості отримання довірительом на умовах Правил ФФБ та договору управління майном коштів з ФФБ на вимогу довірителя в разі його відмови від участі у фонді.

Правила ФФБ є публічною пропозицією для вступу до фонду особи, яка бажає стати довірительом цього фонду, на підставі визнання цих Правил.

Управитель ФФБ не має права вносити до Правил ФФБ зміни та доповнення без письмової згоди всіх довірительів, які вже внесли до ФФБ кошти. Утім, згода довірителя вважається отриманою, якщо протягом 30 днів з дня надходження повідом-

лення управителя про внесення змін і доповнень до Правил ФФБ на вказану в договорі адресу довірителя управитель не отримав його письмової відповіді. При цьому ч. 6 ст. 12 Закону «Про ФКМ» прямо зауважує, що зміни до Правил ФФБ не можуть погіршувати умови, що забезпечують права довірительів.

Закріплення за довірительом об'єкта інвестування відбувається таким чином (ст. 15 Закону «Про ФКМ»). Забудовник передає управителью перелік об'єктів інвестування (квартир) в об'єкті будівництва (будівлі, котеджному містечку), який є попереднім обсягом замовлення на будівництво, та майнові права на ці об'єкти інвестування для подальшої передачі довірительам.

При укладенні договору про участь у ФФБ довіритель обирає конкретний об'єкт інвестування (квартиру, котедж) з переліку об'єктів інвестування, не закріплених за іншими довірительами, що є у пропозиції управителя. Управитель вилучає цей об'єкт з переліку об'єктів інвестування, що є у пропозиції, для виключення можливості наступного закріплення цього об'єкта за іншим довірительом. Закріплення об'єкта інвестування за довірительом є підтвердженням замовлення забудовнику на спорудження цього об'єкта інвестування як складової частини об'єкта будівництва.

Після внесення довірительом коштів до ФФБ управитель видає довірителью свідоцтво про участь у ФФБ – документ, що підтверджує участь довірителя у ФФБ. Свідоцтво не є цінним папером. Як було зазначено вище, ФФБ – це єдина легальна схема фінансування будівництва житла за рахунок коштів фізичних і юридичних осіб не через емісію цінних паперів.

У свідоцтві про участь у ФФБ обов'язково мають бути зазначені:

- Вид ФФБ;
- Дані довірителя (для юридичних осіб-резидентів – найменування, місцезнаходження та ідентифікаційний код в Єдиному державному реєстрі підприємств та організацій України; для юридичних осіб-нерезидентів – найменування, місцезнаходження та країна, де зареєстровано особу; для фізичних осіб-громадян України – прізвище, ім'я, по батькові, адреса постійного місця проживання та іден-

тифікаційний номер у Державному реєстрі фізичних осіб – платників податків та інших обов’язкових платежів; для іноземців, осіб без громадянства – прізвище, ім’я, по батькові (за наявності), адреса постійного місця проживання за межами України);

- Дата видачі свідоцтва;
- Закріплений за довірителем об’єкт інвестування (котедж, квартира);
- Запланована дата введення об’єкта будівництва (житлового будинку, котеджного містечка) в експлуатацію (місяць і рік);
- Сума коштів, переданих довірителем в управління управителю для зарахування до ФФБ;
- Кількість закріплених за довірителем вимірних одиниць об’єкта інвестування (фактично – його площа або частка, яку об’єкт інвестування займає в об’єкті будівництва в цілому);
- Графік подальшого внесення довірителем коштів до ФФБ;
- Витяг з договору про зобов’язання забудовника перед управителем, який діє в інтересах довіритель, щодо спорудження об’єктів будівництва та передачі у власність довіритель об’єктів інвестування.

У разі зміни будь-яких даних, що зазначені у свідоцтві про участь у ФФБ, свідоцтво про участь у ФФБ підлягає заміні.

Отримання довірителем ФФБ об’єкта інвестування у власність відбувається згідно зі ст. 19 Закону «Про ФКМ». Після введення об’єкта будівництва в експлуатацію забудовник письмово повідомляє про це управителя і надає йому дані БТІ щодо фактичної загальної площі збудованих об’єктів інвестування.

На підставі цих даних довіритель здійснюють остаточні розрахунки з управителем виходячи з поточної ціни вимірної одиниці (наприклад, метру квадратного) об’єкта інвестування (квартири або котеджу). Необхідність у цих розрахунках може виникнути у разі, якщо фактична площа об’єктів інвестування відрізнятиметься від запроектованої. Управитель надає кожному з до-

віритель довідку, що підтверджує їх право на отримання закріплених за ними об’єктів інвестування у власність в обмін на свідоцтво про участь в ФФБ. Також управитель надає перелік таких довіритель забудовнику.

Оформлення права власності довіритель на житло здійснюється забудовником за його рахунок, тоді як право власності на нежитлові приміщення оформлюється довірителем самостійно і за його рахунок.

Довірча власність управителя поширюється на об’єкт його управління, тобто на ФФБ як певну суму грошей, внесених довіритель на рахунок ФФБ, що контролюється управителем, та придбане ним майно, у тому числі об’єкт будівництва. Довіритель вважаються установниками управління. Згідно зі ст. 1030 ЦК України грошові кошти не можуть бути предметом договору управління майном, крім випадків, прямо встановлених законом. Можна бачити, що Закон «Про ФКМ» прямо передбачає винятки з положень ЦК України.

Також згідно зі ст. 1030 ЦК України, ст.ст. 6, 7, 11, 14 Закону «Про ФКМ» кошти, передані в управління, і майно, набуте управителем у результаті управління, є відокремленими від іншого майна установника управління (довіритель-інвестора) та від майна управителя. Управитель веде щодо цих коштів окремий облік, розрахунки, пов’язані з управлінням майном, здійснюються на окремому банківському рахунку (рахунку ФФБ).

Право довірчої власності управителя обмежується правилами ФФБ та укладеними ним з довіритель договорами управління майном, зокрема:

- Управитель не може доручити здійснення управління ФФБ іншим особам та зобов’язаний управляти майном особисто;
- Управитель не може використовувати отримане в управління майно не за тим цільовим призначенням, що визначене у договорі управління майном. Утім, з приводу цієї гарантії існує певна двозначність, оскільки згідно зі ст. 7 Закону управитель має право використовувати у власних банківських операціях вільні кошти на поточних рахун-

ках фонду, які тимчасово не передані на фінансування будівництва.

Фінансування будівництва управителем (ст.ст. 16-17 Закону Про «ФКМ») полягає в тому, що він перераховує кошти забудовнику для здійснення ним будівництва.

Фінансування будівництва за рахунок коштів ФФБ виду А управитель здійснює за рахунок отриманих в управлінні коштів, за винятком оперативного резерву (суми, призначені для спеціальних цілей, зокрема для повного або часткового повернення коштів довірителям з ФФБ), в порядку, визначеному договором, у межах вартості будівництва. Тобто кошти з ФФБ просто перераховуються забудовникові.

У ФФБ виду Б управитель фінансує будівництво відповідно до графіків фінансування та будівництва, погоджених управителем і забудовником за кожним об'єктом будівництва, що є невід'ємною частиною договору. У разі якщо обсяг фактично залучених від довіритель коштів менший обсягу, визначеного графіком фінансування, управитель здійснює фінансування будівництва за рахунок інших джерел.

Забудовник зобов'язаний забезпечувати цільове використання отриманих від управителя коштів. В інтересах довіритель управитель здійснює контроль цільового використання забудовником коштів, спрямованих на фінансування будівництва, перевіряє фінансовий стан забудовника, вимагає від нього надання фінансових та аудиторських звітів.

Управитель отримує винагороду за перерахування коштів на фінансування будівництва таким чином:

- У ФФБ виду А таку винагороду управителю сплачує забудовник. Винагорода сплачується у розмірі, у строки та у порядку, погоджені із забудовником при укладанні договору на будівництво. Управитель та забудовник можуть домовитися, що при перерахуванні коштів на фінансування будівництва із фонду фінансування будівництва управитель може самостійно утримувати належну йому винагороду за рахунок коштів ФФБ;
- У ФФБ виду Б управитель при перерахуванні коштів на фінансування будівництва із фонду фінансування будів-

ництва самостійно утримує належну йому винагороду за рахунок коштів ФФБ у розмірі, визначеному Правилами ФФБ.

Також управитель отримує винагороду від довіритель:

- За зміну об'єкта інвестування;
- За відступлення довіритель права вимоги за договором про участь у ФФБ третім особам;
- За часткове повернення коштів з ФФБ;
- За оформлення відмови від участі у фонді.

Розмір і порядок отримання такої винагороди визначається Правилами ФФБ.

Як вже зазначалося вище, крім винагороди, управитель отримує можливість використовувати у власних банківських операціях вільні кошти на поточних рахунках фонду, які тимчасово не передані на фінансування будівництва (ст. 7 Закону «Про ФКМ»). При цьому, з одного боку, ст. 7 Закону «Про ФКМ» передбачає, що банк несе відповідальність за ці кошти, а з іншого – ч. 4 ст. 17 Закону «Про ФКМ» встановлює, що повернення довірителью ФФБ коштів не може здійснюватися за рахунок іншого ФФБ або власних коштів банку.

«Банкоцентричність» інвестиційної схеми ФФБ. Інвестиційна схема ФФБ забезпечує максимальні гарантії інтересів управителя, отже, є повністю «банкоцентричною». До того ж, управитель – банк або інша фінансова установа – є ініціатором її створення, як наслідок – визначає склад інших учасників (збудовник, страхова компанія), умови всіх правочинів, затверджує локальний нормативний акт – Правила фонду, відповідно до яких відбувається взаємодія всіх учасників.

Через те, що ця схема передбачає повну залежність збудовника від управителя, вона не є популярною серед самостійних збудовників і використовується лише в разі, якщо і збудовник, і управитель (і, як правило, страхова компанія) перебувають під контролем однієї групи осіб, тобто входять до великої ФПГ⁴⁶.

⁴⁶ Слід зауважити, що ст. 2 Закону «Про ФКМ» містить визначення поняття «пов'язані особи», але в інших положеннях Закону це поняття не вживається, 148

З точки зору інвестора-довірителя ця схема є, попри її складність, досить надійною, оскільки певною мірою гарантується капіталом фінансової установи – управителя.

Слід також зазначити, що за популярністю ФФБ значно поступається фінансуванню будівництва через емісію будівельних облігацій, правове регулювання яких розглядається нижче.

2.9.3. Правове регулювання інвестування у будівництво житлової нерухомості через емісію облігацій

Випуск облігацій, за якими базовим товаром виступає одиниця нерухомості. Емісія та розміщення цільових облігацій, виконання зобов'язань за якими передбачається об'єктами житлового будівництва, є сьогодні найбільш поширеним легальним засобом фінансування будівництва із залученням коштів від фізичних та юридичних осіб.

Питання емісії та обігу облігацій регулюються Законом «Про цінні папери та фондовий ринок», Положенням про порядок здійснення емісії облігацій підприємств та їх обігу, затвердженим рішенням ДКЦПФР від 17 липня 2003 р. № 322 (у редакції рішення від 26 жовтня 2006 р. № 1178). Утім, у цій схемі залишаються законодавчо неврегульованими деякі дуже важливі аспекти відносин між забудовником та інвесторами.

Стаття 7 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» визначає облігацію як ЦП, 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 умовами розміщення облігацій строк та виплатити доход за облігацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення.

З 2011 р. облігації емітуються виключно у бездокументарній формі.

Частина 3 ст. 7 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» називає такі види облігацій:

- Відсоткові облігації – облігації, за якими передбачається виплата відсоткових доходів;
- Дисконтні облігації – облігації, що розміщуються за ціною, нижчою ніж їх номінальна вартість (різниця між ціною придбання та номінальною вартістю облігації виплачується власнику облігації під час її погашення і становить доход (дисконт) за облігацією);
- Цільові облігації – облігації, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі товарів та/або надання послуг відповідно до вимог, встановлених умовами розміщення таких облігацій, а також шляхом сплати коштів власнику таких облігацій у випадках та порядку, передбачених проспектом емісії облігацій.

Оскільки майном (товаром), яким погашаються цільові облігації, може бути, зокрема, нерухомість (житло), законодавець відніс цільові облігації до одного з дозволених засобів фінансування будівництва житла у ч. 3 ст. 4 Закону «Про інвестиційну діяльність», а також доповнив Закон «Про цінні папери та фондовий ринок» ст. 8-1 «Цільові облігації підприємств, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі об'єкта (частини об'єкта) житлового будівництва».

Суб'єктами інвестиційної схеми фінансування будівництва житла через емісію цільових будівельних облігацій є забудовник і інвестор-покупець (згодом – власник) облігацій. До їх відносин залучаються також визначений забудовником андеррайтер (забезпечує розміщення облігацій) та визначений інвестором зберігач ЦП (забезпечує зберігання придбаних інвестором облігацій, якщо їх емітовано у бездокументарній формі).

Згодом придбані інвестором цільові будівельні облігації можуть бути продані ним із залученням торговця цінними паперами на користь третьої особи, яка набуває права інвестора в обмін на винагороду за договором купівлі-продажу, або іншим чином відчужені.

отже, жодні реальні обмеження щодо залежності забудовника від управителя або їх спільної залежності від третіх осіб відсутні.

Емітентом облігацій, за якими базовим товаром є одиниця нерухомості (далі – цільові будівельні облігації), є забудовник⁴⁷.

Є 2 можливі підходи до визначення такої одиниці нерухомості:

- Одиницею нерухомості є метрична одиниця площі – метр або сантиметр квадратний. У разі, якщо базовим товаром є метрична одиниця (як правило – квадратний сантиметр), забудовник емітує велику кількість однакових облігацій, а інвестор купує стільки облігацій, скільки квадратних сантиметрів становить проінвестована ним квартира, котедж, паркомісце або інший об'єкт інвестування;
- Одиницею нерухомості є квартира, котедж, паркомісце як такі. У такому випадку забудовник емітує кілька серій облігацій, відповідно до того, скільки у будинку буде квартир різної площі або у котеджному містечку котеджів із різною кількістю кімнат (наприклад, 10 облігацій серії «А», які представляють 10 чотирикімнатних квартир площею 201,2 кв. м, 24 облігації серії «В», які представляють 24 трикімнатні квартири площею 128,5 кв. м, 50 облігацій серії «Г», які представляють 50 паркомісць для автотранспорту тощо). Отже, кожна облігація є унікальною і представляє окремий об'єкт інвестування.

Цільові будівельні облігації емітуються на номінальну суму, що не перевищує трикратного розміру власного капіталу

⁴⁷ Згідно зі ст. 8-1 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» та п. 5.2 розділу I Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств та їх обігу емісію цільових облігацій, 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. Строк, на який укладено договір оренди земельної ділянки, має бути не менше, ніж строк виконання будівельних робіт згідно з проектною документацією та здачі об'єкта житлового будівництва в експлуатацію.

збудовника або розміру забезпечення, що надається третіми особами, і водночас – проектної вартості будівництва.

Будівельні облігації можуть емітуватися виключно за наявності забезпечення їх третіми особами договорами поруки чи страхування ризиків непогашення облігацій, причому розмір забезпечення, отриманого від поручителя(ів), гаранта(ів), не має перевищувати розміру власного капіталу такого(их) поручителя(ів), гаранта(ів).

Можна бачити, що на відміну від ФФБ, у цій інвестиційній схемі всі ключові рішення приймає забудовник, що робить її значно привабливішою для забудовників.

З іншого боку, забудовник повинен здійснити емісію ЦП, що покладає на нього тягар вчинення багатьох організаційних дій і досить серйозних витрат.

Цільові будівельні облігації можуть бути виключно іменними.

Відповідно до п. 7 гл. 3 розділу III Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств та їх обігу проспект емісії цільових будівельних облігацій, крім звичайних відомостей, має містити відомості про власника земельної ділянки або землекористувача, замовника, забудовника та підрядника, об'єкт будівництва, яким буде здійснюватися виконання зобов'язань за облігаціями, а також про договори, ліцензії, державні акти, дозволи тощо, згідно з якими здійснюється будівництво.

Емітент-збудовник щоквартально надає до НКЦПФР звіт про стан будівництва об'єкта та звіт про свій фінансовий стан (п. 3 гл. 3 розділу III зазначеного вище Положення).

Дуже корисним для інвестора, який приймає рішення щодо інвестування у будівництво, є той факт, що відомості щодо порядку емісії, обігу, погашення облігацій, житла, що будується, забудовника-емітента можна знайти у проспекті емісії, що публікується у виданнях НКЦПФР, а квартальну та річну звітність забудовника-емітента та іншу інформацію, що підлягає обов'язковому розкриттю за законодавством України про цінні папери, у тому числі в мережі Інтернет, зокрема в матеріалах Загальнодоступної інформаційної бази даних НКЦПФР про ри-

нок ЦП (<http://www.stockmarket.gov.ua/>) та Єдиного інформаційного масиву даних про емітентів ЦП (<http://www.smida.gov.ua/>).

Крім того, емітент-забудовник перебуває під досить жорстким контролем НКЦПФР, а також відповідно до ч. 2 ст. 8-1 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» не має права вчиняти будь-які дії, наслідком яких може бути встановлення обтяження на об'єкт (частину об'єкта) житлового будівництва, земельну ділянку, яка призначена для спорудження об'єкта житлового будівництва, та майнові права на них.

Відносини між забудовником-емітентом цільових будівельних облігацій та інвестором. Утім, як було зазначено вище, основна проблема в цій інвестиційній схемі полягає у неврегульованості відносин між забудовником-емітентом та інвестором, через що практика виробляє механізми цієї взаємодії різного ступеню адекватності.

Перший етап відносин емітента-забудовника та інвестора є більш-менш зрозумілим – інвестор обирає вільний об'єкт інвестування (квартиру, котедж, паркомісце), відкриває рахунок у ЦП (якщо йдеться про бездокументарну форму випуску), укладає як покупець договір купівлі-продажу облігацій із андеррайтером⁴⁸ як із продавцем, оплачує їх вартість і стає їх власником. Розмір пакету облігацій має відповідати кількості метричних одиниць, що становлять об'єкт інвестування (якщо одиницею нерухомості є метр чи сантиметр квадратний), або кількості об'єктів інвестування (якщо одиниця нерухомості співпадає з одиницею інвестування, тобто якщо на кожну квартиру, котедж, паркомісце емітується 1 облігація).

Договір купівлі-продажу облігацій створює для інвестора як покупця акцій правове підґрунтя для внесення грошової інвестиції.

Утім, у випадку, якщо одиницею нерухомості є метр чи сантиметр квадратний, законодавство не відповідає на питання, яким чином придбання певної кількості облігацій прив'язується до права отримати згодом індивідуально-визначений об'єкт ін-

вестування, тобто конкретний об'єкт нерухомості – квартиру на конкретному поверсі і за конкретним номером, а не абстрактну кількість метрів квадратних, і головне – яким чином інвестор – власник цільових будівельних облігацій стає згодом власником житла. Це є суттєвим недоліком чинного законодавства, оскільки нерухомість є завжди індивідуально визначеною, а кожний нерухомий об'єкт є унікальним. Вирішити цю проблему на державному рівні можна 2 способами.

Перший спосіб передбачає заборону використання метричних одиниць як одиниць нерухомості. Тобто цільові будівельні облігації повинні завжди представляти індивідуалізовані об'єкти нерухомості.

Другий спосіб є більш глобальним і полягає у створенні певного реєстру об'єктів житлового будівництва, що будуються із залученням коштів фізичних та юридичних осіб. Отримання дозволу на початок виконання будівельних робіт зі зведення об'єкта житлового будівництва слід було б прив'язати до внесення всіх об'єктів інвестування (квартир, котеджів) до такого реєстру як «вільних». При придбанні цільових будівельних облігацій фізичною або юридичною особою – інвестором відповідний об'єкт інвестування закріплювався б за інвестором у цьому реєстрі. Цю систему можна було б застосувати і до будівництва житла через ФФБ, інших видів будівництва.

Після введення об'єкта будівництва (житлової будівлі) в експлуатацію емітент-забудовник здійснював б погашення відповідних облігацій, після чого з реєстру надавався б витяг про готовність об'єкта інвестування – конкретної квартири, конкретного котеджу або паркомісця. Саме на підставі цього витягу інвестор міг би оформити правовстановлювальні документи на об'єкт інвестування (свідоцтво про право власності) і зареєструвати право власності на такий об'єкт у БТІ.

Утім, позаяк на законодавчому рівні цю проблему не розв'язано, оптимальним варіантом юридичного оформлення відносин із закріплення конкретного об'єкта інвестування за інвестором – покупцем цільових будівельних облігацій, за якими одиницею нерухомості є метрична одиниця (метр або сантиметр квадратний), є, напевно, укладення емітентом-забудовником та

⁴⁸ Андеррайтер залучається емітентом-забудовником для розміщення облігацій.

покупцем облігацій-інвестором одночасно з підписанням договору купівлі-продажу облігацій договору про резервування житла, будівництво якого фінансується за рахунок емісії цільових будівельних облігацій, предметом якого є зобов'язання забудовника збудувати об'єкт інвестування та передати його інвесторові у разі, якщо той сплатить облігації за договором купівлі-продажу цінних паперів. Такий договір укладається відповідно до ч. 1 ст. 6 ЦК України як договір, що не передбачений законодавством, але й не суперечить його імперативним нормам. Отже, цей договір може мати також іншу назву.

Положення щодо інвестиції не є істотними умовами такого договору, оскільки вони визначаються договором купівлі-продажу облігацій, утім саме договір про резервування житла, будівництво якого фінансується за рахунок емісії цільових будівельних облігацій, визначає:

- Об'єкт інвестування, тобто параметри нерухомості, що має бути збудована за рахунок коштів інвестора і її стан в момент майбутньої передачі забудовником інвесторові;
- Строки будівництва об'єкта інвестування;
- Питання оформлення права власності інвестора на об'єкт інвестування;
- Умови щодо порядку зміни суми інвестиції, строків будівництва та параметрів об'єкта інвестування і пов'язаних із цим розрахунків.

Після завершення строку обігу облігацій та введення в експлуатацію об'єкта будівництва, частиною якого є об'єкт інвестування, здійснюється погашення облігацій (оформлюється актом пред'явлення облігацій до погашення) та передача об'єкта інвестування від забудовника інвесторові (оформлюється актом передачі).

Такий варіант оформлення відносин є вельми поширеним на практиці і визнається державою законним: зокрема, п. 47 Порядку державної реєстрації прав на нерухоме майно та їх обтяжень, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 22 червня 2011 р. № 703, встановлює, що державна реєстрація права власності інвестора на житло, проінвестоване через будівельні облігації, проводиться на підставі договору купівлі-продажу об-

лігацій та документу, згідно з яким відбулося закріплення відповідного об'єкта інвестування за власником облігацій (*договір резервування, бронювання тощо*).

Альтернативні варіанти, що дискутувалися у літературі та все ще подекуди використовуються на практиці, мають певні недоліки⁴⁹:

1. Договір міні, за яким інвестор – власник цільових будівельних облігацій обмінює їх із забудовником-емітентом на об'єкт інвестування – нерухомість (т.зв. «зворотна міна»). Такий договір укладається з відкладальною умовою одночасно з договором купівлі-продажу цільових будівельних облігацій. Відкладальною умовою є набуття інвестором права власності на облігації після їх оплати.

Проблеми полягають у тому, що:

- Згідно зі ст. 716 ЦК України договір міні нерухомості має укладатися у нотаріальній письмовій формі, але до завершення будівництва, оформлення і реєстрації права власності на об'єкт інвестування відсутні документи щодо нерухомості, необхідні для нотаріального оформлення правочину. Реєстрація права власності на окрему квартиру – частину будівлі, що є об'єктом незавершеного будівництва, як на нерухомість, що будується, є, у принципі, можливою і дозволяє укласти нотаріально посвідчений договір міні, але виявляється досить складною процедурою. Через це з метою уникнення необхідності застосування нотаріальної форми правочину забудовник обмінює, як правило, не нерухомість як таку, а право на отримання нерухомості у майбутньому. Отже, згодом правостановлювальний документ – свідоцтво про право власності – видається інвестору на підставі акту передачі ква-

⁴⁹ Див., наприклад: Дроздова Н. Как облигации помогут построить дом? Особенности механизма инвестирования строительства жилья посредством выпуска именных целевых облигаций // Юридическая практика. – 2008. – № 13 (535); Кифак А., Селютин А. Что нам стоит за деньги дом построить? // Юридическая практика. – 2006. – № 9 (427); Селютин А., Полищук Е. Целевые облигации как способ продажи жилья в процессе его строительства // Юридический радник. – 2006. – № 6 (14).

ртири (котеджу) забудовником інвесторові за договором міні;

- Погашення облігацій і їх обмін на нерухомість – це 2 різні операції, облігації не можуть погашатися і водночас бути товаром, що підлягає обміну за договором міні. Ця вада зазначеного договірної інструменту не може бути виправлена.

2. Об'єднання договору купівлі-продажу облігацій з договором фінансування будівництва в одному правочині. Такий договір не знаходить підтримки у НКЦПФР.

3. Одночасно з договором купівлі-продажу цільових будівельних облігацій укладається договір резервування об'єкта інвестування, який обумовлює параметри нерухомості. Особливість полягає в тому, що після погашення облігацій і введення будівлі в експлуатацію забудовник реєструє право власності на нерухомість на себе і потім за умовами договору резервування об'єкта інвестування продає його інвесторові за нотаріальним договором купівлі-продажу. Недоліками цього варіанту є те, що договір купівлі-продажу є оплатним, але, з одного боку, відсутні підстави для зарахування коштів, сплачених інвестором за договором купівлі-продажу облігацій в рахунок його платежу за договором купівлі-продажу нерухомості, а з іншого – інвестор не повинен сплачувати за нерухомість повторно.

Утім, попри всі зазначені вище недоліки, інвестиційна схема фінансування будівництва житла через емісію забудовником цільових будівельних облігацій є значно популярнішою серед забудовників, ніж ФФБ, оскільки не передбачає необхідності залучення фінансової установи і, як наслідок – залежності забудовника від такої установи.

Також істотними перевагами цільових будівельних облігацій є прозорий засіб оплатного переведення прав інвестора на третіх осіб, який здійснюється через продаж цих облігацій, у порядку, передбаченому для ЦП, і встановлене абз. 1 п. 9 розділу І Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств та їх обігу право власника облігацій звернутися до емітента під час обігу облігацій з вимогою викупити облігації, оплачені власником.

Отже, нагальним питанням правового регулювання є виправлення недоліків цієї інвестиційної схеми: це дозволить забудовникам використовувати її активніше і зменшить кількість будівельних проектів, які фінансуються з грубими порушеннями обмежень, встановлених ч. 3 ст. 4 Закону «Про інвестиційну діяльність».

Використання дисконтних облігацій для фінансування будівництва житла із залученням коштів від фізичних та юридичних осіб не передбачене ч. 3 ст. 4 Закону «Про інвестиційну діяльність» у виключному переліку засобів інвестування будівництва житла. Отже, така інвестиційна схема є, суворо кажучи, незаконною.

Утім, на практиці вона дуже широко використовується забудовниками.

Згідно з ч. 3 ст. 7 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» дисконтні облігації розміщуються за ціною, нижчою ніж їх номінальна вартість. Різниця між ціною придбання та номінальною вартістю облігації виплачується власнику облігації під час її погашення і становить дохід (дисконт) за облігацією.

Дисконтні облігації є популярними серед забудовників через те, що їх використання мінімізує зобов'язання, ризики і витрати забудовника.

Цільова будівельна облігація емітується на час, що дорівнює часу будівництва, і погашається у зв'язку із завершенням будівництва, під фінансування якого вона була емітована. Для нового будівництва слід емітувати нові цільові будівельні облігації, що пов'язано з великими організаційними витратами. Дисконтні облігації можна емітувати з великим строком обігу (10-20 років) і задіяти один випуск у всіх наступних будівельних проектах. Дисконтні облігації, що емітуються *de facto* з метою фінансування будівництва, стають «облігаціями багаторазового використання».

Умови випуску цільових будівельних облігацій містять прив'язку до об'єктів нерухомості, і кожна облігація повинна бути погашена одиницею площі нерухомості, тоді як дисконтні не прив'язані юридично до нерухомості і погашаються грошима. Тобто в інформації про випуск дисконтних облігацій відсутні будь-які зобов'язання забудовника щодо передачі нерухомості

власникові облігацій. Крім того, емітент не зобов'язаний прив'язувати обсяг емісії дисконтних облігацій до загальної вартості навіть одного об'єкта будівництва.

Все це значно збільшує ризики інвесторів – *de jure* вони інвестують не у нерухомість, що будується із використанням ЦП, а просто в ЦП, доход за якими є мінімальним і сплачується через багато років. Тобто на відміну від інвестицій, що здійснюються через цільові будівельні облігації забудовників, інвестиції через дисконтні облігації забудовників є не капітальними і креативними, а фінансовими (портфельними) і аквізційними. При цьому законний (легальний, тобто визнаний правом) інтерес інвесторів полягає в отриманні не житла, а дисконту.

Дисконтні облігації прив'язуються до об'єкта інвестування – житла через укладання «зворотного» договору міни. За цим договором облігації переходять від власника облігацій – інвестора назад до емітента-збудовника. Такий договір може підписуватися одночасно з укладенням договору купівлі-продажу облігацій з відкладальною умовою, якою є оплата облігацій їх покупцем-інвестором. Утім, зазвичай, одночасно з договором купівлі-продажу облігацій підписується попередній договір міни, а основний договір міни укладається після оплати інвестором всіх облігацій.

Отже, часто обсяг емісії є мінімальним, інвестори перебувають у певній «черзі», придбають облігації і одразу обмінюють їх назад із тим, щоб можливість придбати облігації отримали наступні інвестори.

При цьому відносини:

- щодо емісії забудовником дисконтних облігацій і їх наступного оплатного придбання інвестором за договором купівлі-продажу і
- щодо наступного «зворотного» обміну облігацій інвестором із забудовником за договором міни на права на нерухомість, що будується, не об'єднані єдиною підставою їх виникнення.

У разі розірвання, визнання недійсним договору міни облігацій з ініціативи забудовника, неукладення основного договору міни (якщо одночасно з договором купівлі-продажу облігацій

укладався попередній договір міни), так само як і в разі неможливості виконання договору міни забудовником інвестор залишається з дисконтними облігаціями, оплаченими ним за належним чином укладеним і виконаним договором купівлі-продажу облігацій, і не має жодних правових підстав вимагати повернення коштів, сплачених ним забудовникові.

Утім, предметом переговорів між забудовником, який використовує дисконтні облігації, і кожним з інвесторів завжди є отримання інвестором житла в обмін на сплачені ним кошти, облігації розуміються як певний проміжний етап і технічний інструмент (для того, щоб пересвідчитися у цьому, достатньо оглянути рекламні матеріали забудовників: ніхто з них не розміщує рекламу емітованих ними дисконтних облігацій, але всі вони рекламують житло, будівництво якого фінансується через продаж таких облігацій).

До речі, М. Ніколаєнко, яка обстоює законність використання дисконтних облігацій, визнає, що за такої схеми кошти на етапі будівництва залучаються як інвестиції в ЦП, а не в об'єкт нерухомості, і лише після фактичної та юридичної готовності об'єкта до продажу відбувається відчуження об'єкта на користь власника облігацій за договором міни, мовляв, така схема передбачає відчуження вже *готового* житла, а не житла, що будується⁵⁰.

Утім, подібну аргументацію прийняти не можна. Укладення договору міни дисконтних облігацій на *готову* нерухомість (або хоча б попереднього договору) є технічно неможливим до моменту введення житла в експлуатацію, оформлення і реєстрації права власності забудовника на неї, оскільки для договору міни нерухомого майна ст. 716 ЦК України передбачає нотаріальну письмову форму, а згідно зі ст. 331 ЦК України на стадії будівництва відсутні як сама нерухомість, так і зареєстровані права власності забудовника. Реєстрація права власності на окрему квартиру – частину будівлі, що є об'єктом незавершеного будівництва, як на нерухомість, що будується, є, у принципі,

⁵⁰ Николаенко М. Целевые или дисконтные? // Юридическая практика. – 2007. – № 43 (513). – С. 4.

можливою і дозволяє укласти нотаріально посвідчений договір міні, але:

- виявляється досить складною процедурою;
- при цьому предметом правочину стає міна не *готової*, як зазначають прибічники законності використання дисконтних облігацій, а *недобудованої* нерухомості.

З іншого боку, договір міні об'єкта нерухомості – житла, укладений у простій письмовій формі під час його будівництва, є нікчемним згідно з ч. 1 ст. 220 ЦК України.

Звісно, теоретично можливим є укладення договору міні після введення житла в експлуатацію. Утім, у такому разі:

- першим власником житла стає забудовник, йому доведеться приймати це житло на баланс, що пов'язане з організаційними ускладненнями;
- головне – до моменту введення житла в експлуатацію і реєстрації права власності забудовника на нього, тобто протягом тривалого часу в інвестора не буде жодних правових гарантій того, що такий договір міні взагалі буде укладений.

Отже, здійснити цю схему на засадах, окреслених М. Ніколаєнко, неможливо.

На практиці забудовники укладають з інвесторами договори міні дисконтних облігацій до моменту введення житла в експлуатацію, і першим власником відповідного об'єкта стає не забудовник, а інвестор. Договір міні укладається у простій письмовій формі. При цьому інвестор отримує за договором не нерухомість, а «право отримати у майбутньому нерухомість, що будується», або «майнові права на нерухомість, що будується».

Утім, схема залучення коштів забудовником житла через випуск дисконтних облігацій з наступним «зворотним» обміном цих облігацій на майнові права на нерухомість, що будується, передбачає фінансування будівництва житла за рахунок коштів фізичних та юридичних осіб засобом, не встановленим ч. 3 ст. 4 Закону «Про інвестиційну діяльність» та із порушенням п. 1.5.2 Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств та їх обігу, а отже, не є законною.

Як наслідок, інвестори несуть всі правові ризики, пов'язані з можливим розірванням договору міні облігацій на майнові права на нерухомість, що будується, визнанням такого договору недійсним, неможливістю його виконання або навіть можливістю його неукладення, без можливості повернути кошти, за рахунок яких, фактично, будується житло, які інвестори сплачують забудовникові.

2.9.4. Особливості інвестування у будівництво житла в умовах фінансової кризи

Негативні явища, які виникають у будівництві через поширення світової фінансової кризи, спричинили прийняття Верховною Радою України Закону «Про запобігання впливу світової фінансової кризи на розвиток будівельної галузі та житлового будівництва». Цей Закон передбачає низку екстраординарних, антикризових заходів, спрямованих, насамперед, на завершення будівництва об'єктів, що мають великий ступінь будівельної готовності: у 2009 р. – більш як 70%; у 2010 р. – більш як 50%. Після повного закінчення їх фінансування здійснюються заходи щодо антикризового фінансування добудови об'єктів із ступенем готовності менш як 50%.

Головними з цих заходів, передбачених ст. 1 зазначеного Закону, є:

- Надання громадянам, які за законодавством потребують поліпшення житлових умов, державної підтримки на будівництво (придбання) доступного житла шляхом сплати державою частини, а саме 30% його вартості та/або надання пільгового іпотечного житлового кредиту в уповноваженому банку, котрий, у свою чергу, рефінансує Державна іпотечна установа або НБУ за рахунок коштів державного та/або місцевих бюджетів під заставу облігацій, емітованих такою установою під державні гарантії (ст. 4 Закону)⁵¹. Процентна ставка фінансування громадян за та-

⁵¹ Законом заплановане створення Кабінетом Міністрів України єдиного державного реєстру громадян, які потребують поліпшення житлових умов відповідно до законодавства та перебувають на квартирному обліку, як автоматизованої системи збирання, накопичення та надання інформації про таких громадян.

кими кредитами встановлюється у розмірі облікової ставки НБУ +2%. Державна підтримка надається сім'ям або одиноким громадянам одноразово з розрахунку не більш як 21 кв. м на одну особу та додатково 10,5 кв. м загальної площі житла на сім'ю. Решту вартості житла громадянин сплачує за власні кошти. Право на отримання державної підтримки вважається використаним з моменту виникнення права власності громадянина на житло. Також Закон визначає різного роду умови здешевлення вартості будівництва доступного житла: технічні (наприклад, використання економічних і теплоефективних проектів житлових будинків масового застосування на основі проектів повторного використання) та фінансові (наприклад, звільнення будівництва житла від пайової участі на розвиток інженерно-транспортної та соціальної інфраструктури населених пунктів);

- Отримання громадянами житла в оренду з викупом за рахунок власних коштів громадян та коштів державної підтримки. Істотне зменшення інвестоздатності населення і, як наслідок, передбачувана неліквідність частини квартир у будинках, що будуть добудовані, призвела до пошуку форм, які нададуть можливість громадянам поступово сплачувати вартість житла, користуючись ним із наступним набуттям його у власність. Стаття 5 Закону запровадила до законодавства новий інститут договірної права – оренду житла з викупом, що визначається як правовідносини підприємства-орендодавця та фізичної особи-орендаря, що виникають на підставі укладеного ними договору, згідно з яким орендар може набувати житло на умовах довгострокової (до 30 років) оренди з викупом та правом дострокового погашення орендної плати, за умови сплати ним коштів початкового внеску. Орендодавець набуває право на попередньо обране орендарем житло з метою передачі такого житла у довгострокову оренду з викупом орендарем та здійснює управління житлом до його повного викупу. Орендні платежі складаються з платежів на викуп обраного орендарем житла та винагороди орендодавця, що визначається згідно з розміром процентної ставки, встановленої у договорі оренди житла з викупом. Також орендар самостійно сплачує комунальні платежі. Можна бачити, що договірна схема нагадує відносини лізингу, утім, здійснення

орендодавцями операцій відступлення права вимоги за договорами оренди житла з викупом не потребує ліцензування та внесення відомостей про орендодавця до Державного реєстру фінансових установ;

- Надання забудовникам кредитів на будівництво житла та компенсація процентної ставки за цими кредитами. Цей захід здійснюється згідно зі ст. 3 Закону до 1 січня 2013 р. кредитно-фінансовими установами на пільгових умовах, тобто за процентною ставкою, яка не може перевищувати 2% над рівнем облікової ставки НБУ. Кредити надаються забудовникам під заставу цінних паперів, майнових прав та інших активів. Таке пільгове кредитування забезпечується НБУ шляхом довгострокового рефінансування кредитно-фінансових установ та компенсації кредитно-фінансовим установам різниці, що виникає між ставкою за зазначеними кредитами та поточною ринковою ставкою. У вартості нерухомості, будівництво якої фінансується таким чином, кошторисний прибуток не може перевищувати 15% прямих і загальновиробничих витрат з будівництва, а рентабельність виробництва будівельних матеріалів та виробів, що використовуються у будівництві, також не може становити більше ніж 15%;

- Викуп в забудовників та/або фінансових установ нереалізованого житла в об'єктах будівництва, що споруджувались із залученням коштів фізичних осіб, у разі неспроможності забудовників продовжувати будівництво житла у зв'язку з недостатнім обсягом коштів (здійснюється для формування фондів соціального та службового житла). У разі неможливості повернення забудовником фінансовій установі пільгового кредиту у визначений договором термін кредитно-фінансова установа набуває майнових прав на збудоване житло та має право продати його органам державної влади, органам місцевого самоврядування або Державній іпотечній установі з метою забезпечення громадян, які потребують поліпшення житлових умов відповідно до законодавства, чи здійснити його вільний продаж на ринку житла.

Іншими особливостями Закону «Про запобігання впливу світової фінансової кризи на розвиток будівельної галузі та житлового будівництва» стали⁵²:

- Заборона кредитно-фінансовим установам збільшувати процентну ставку за укладеними договорами за кредитами, отриманими фізичними та юридичними особами на придбання або будівництво житла. Така ставка може бути змінена лише за згодою сторін. Ця норма, вочевидь, покликана скасувати практику договірних кредитних відносин, коли умови договорів, що їх використовує кредитно-фінансова установа, передбачають можливість зміни процентної ставки в односторонньому порядку;

- Дозвіл забудовникам проводити державну реєстрацію права власності в БТІ на об'єкти незавершеного будівництва та їх частини з метою подальшого продажу чи передачі в іпотеку. До прийняття Закону реєстрація прав власності на нерухомість, що її не введено в експлуатацію, відбувалася лише за рішенням суду. Реалізація саме цієї норми вперше дозволила здійснювати реєстрацію прав на об'єкти незавершеного житлового будівництва і вчиняти правочини у тому самому порядку, як щодо готового нерухомого майна, що підвищило ступінь захищеності прав та інтересів сторін таких правочинів;

- Заборона розірвання фізичними та юридичними особами будь-яких договорів, результатом яких є передача забудовниками завершеного об'єкта житлового будівництва (його частини), якщо за такими договорами здійснено оплату 100% вартості об'єкта житлового будівництва, крім випадків, якщо таке розірвання здійснюється за згодою сторін. Ця норма усуває юридичні підстави для подання інвесторами, що повністю внесли свої інвестиції, позовів про розірвання договорів, на підставі яких було здійснене інвестування, і, як наслідок, підстави для повернення інвесторам внесених ними коштів. Повернення коштів, внесених фізичними та юридичними особами на користь забудовників за

розірваними договорами, за якими здійснено *часткову* оплату вартості об'єкта житлового будівництва, здійснюється після наступної реалізації такого об'єкта житлового будівництва. Ця норма усуває юридичні підстави та мотивацію для подання позовів інвесторами, що внесли свої інвестиції частково. До того ж, Закон встановлює, що нарахування та виплата забудовником штрафних санкцій, передбачених договорами, та стягнення коштів, передбачених ст. 625 ЦК України, не здійснюється. Утім, всі ці норми не застосовуються, якщо визначений термін прийняття в експлуатацію об'єкта будівництва суттєво порушено і прострочення становить більше ніж 18 місяців.

2.10. Пайова участь інвестора-збудовника у розвитку інфраструктури населеного пункту

Стаття 40 Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» передбачає додаткові інвестиційні зобов'язання забудовника щодо створення і розвитку інженерно-транспортної та соціальної інфраструктури населеного пункту, крім випадків, передбачених ч. 4 цієї статті Закону.

Ці зобов'язання полягають у пайовій участі інвестора у розвитку інфраструктури населеного пункту і реалізуються шляхом перерахування ним до відповідного місцевого бюджету коштів для створення і розвитку зазначеної інфраструктури. Перерахування зазначених коштів здійснюється до прийняття об'єкта будівництва в експлуатацію.

Порядок залучення, розрахунку розміру і використання коштів пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту встановлюють органи місцевого самоврядування відповідно до положень Закону «Про регулювання містобудівної діяльності».

Величина пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту визначається у договорі, укладеному інвестором-збудовником з органом місцевого самоврядування з урахуванням загальної кошторисної вартості будівництва об'єкта, визначеної згідно з ДБН, стандартами і правилами. При цьому не враховуються витрати на придбання та виділення земельної ділянки, звільнення будівельного майданчика від будівель, споруд та

⁵² Згідно зі ст. 3 Закону ці норми діють до 1 січня 2013 р., утім не виключено, що їх дію буде продовжено (у першій редакції Закону норми діяли до 1 січня 2012 р.).

інженерних мереж, влаштування внутрішніх і позамайданчикових інженерних мереж і споруд та транспортних комунікацій.

Зазначений договір про пайову участь у розвитку інфраструктури населеного пункту укладається не пізніше ніж через 15 робочих днів з дня реєстрації звернення замовника про його укладення, але до прийняття об'єкта будівництва в експлуатацію.

Істотними умовами такого договору є:

- Розмір пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту (визначається протягом 10 робочих днів з дня реєстрації органом місцевого самоврядування звернення замовника про укладення договору про пайову участь та доданих до нього документів, що підтверджують вартість будівництва об'єкта, з техніко-економічними показниками);
- Строк (графік) сплати пайової участі (кошти пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту сплачуються в повному обсязі до прийняття об'єкта будівництва в експлуатацію єдиним платежем або частинами за графіком, що визначається договором);
- Відповідальність сторін.

Невід'ємною частиною договору є розрахунок величини пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту.

У разі якщо загальна кошторисна вартість будівництва об'єкта не визначена згідно з ДБН, стандартами і правилами, вона визначається на основі встановлених органом місцевого самоврядування нормативів.

Встановлений органом місцевого самоврядування для замовника розмір пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту не може перевищувати законодавчо визначений граничний розмір пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту, а саме:

- 10% загальної кошторисної вартості будівництва об'єкта – для нежитлових будівель та споруд;
- 4% загальної кошторисної вартості будівництва об'єкта – для житлових будинків.

Кошти, отримані як пайова участь у розвитку інфраструктури населеного пункту, можуть використовуватися виключно для створення і розвитку інженерно-транспортної та соціальної інфраструктури відповідного населеного пункту.

До пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту не залучаються замовники у разі будівництва:

- 1) об'єктів будь-якого призначення на замовлення державних органів або органів місцевого самоврядування за рахунок коштів державного або місцевих бюджетів;
- 2) будівель навчальних закладів, закладів культури, фізичної культури і спорту, медичного і оздоровчого призначення;
- 3) будинків житлового фонду соціального призначення та доступного житла;
- 4) індивідуальних (садибних) житлових будинків, садових, дачних будинків загальною площею до 300 кв. м, господарських споруд, розташованих на відповідних земельних ділянках;
- 5) об'єктів комплексної забудови територій, що здійснюється за результатами інвестиційних конкурсів або аукціонів;
- 6) об'єктів будівництва за умови спорудження на цій земельній ділянці об'єктів соціальної інфраструктури;
- 7) об'єктів, що споруджуються замість тих, що пошкоджені або зруйновані внаслідок надзвичайних ситуацій техногенного або природного характеру;
- 8) об'єктів, передбачених Державною цільовою програмою підготовки та проведення в Україні фінальної частини чемпіонату Європи 2012 р. з футболу, за рахунок коштів інвесторів;
- 9) об'єктів інженерної, транспортної інфраструктури, енергетики, зв'язку та дорожнього господарства (крім об'єктів дорожнього сервісу);
- 10) об'єктів у межах індустріальних парків на замовлення ініціаторів створення індустріальних парків, керуючих компаній індустріальних парків, учасників індустріальних парків.

2.11. Набувальне інвестування у нерухоме майно

Набувальне інвестування у земельні ділянки і збудовану нерухомість може відбуватися у таких формах:

Через придбання у власність земельної ділянки або збудованої нерухомості інвестором за договором купівлі-продажу нерухомості, який укладається за положеннями гл. 54 ЦК України. Особливості договору купівлі-продажу земельної ділянки встановлюються також ст.ст. 127-133 ЗК України. Інвестор за таким договором виступає як покупець і набуває в обмін на свою інвестицію (яка є, фактично, ціною за договором купівлі-продажу, сплаченою контрагентові інвестора – продавцеві) право власності на відповідне нерухоме майно. Такий правочин вчиняється у нотаріальній формі і підлягає державній реєстрації. Придбання нерухомості у власність за договором купівлі-продажу є найбільш поширеною формою здійснення набувальних (аквізацийних) інвестицій у нерухомість.

Істотними умовами договору купівлі-продажу нерухомого майна є:

- предмет правочину (детальна характеристика нерухомості відповідно до правовстановлювального документу, зокрема місце розташування, площа, цільове призначення, склад, кадастровий номер для земельних ділянок, реєстраційний номер для іншої нерухомості тощо);
- відомості щодо права власності на предмет правочину (документ, що підтверджує право власності на нерухоме майно, дані щодо реєстрації права власності);
- відомості про відсутність заборон на відчуження нерухомості;
- відомості про відсутність або наявність обмежень щодо використання нерухомості за цільовим призначенням (заства, оренда, сервітути тощо);
- договірна ціна;
- права та обов'язки сторін;
- момент переходу права власності на відповідне нерухоме майно.

Через придбання у власність земельної ділянки або збудованої нерухомості інвестором за договором ренти. Інститут договору ренти передбачений ст.ст. 731-743 ЦК України. За договором ренти одна сторона (одержувач ренти) передає другій стороні

(платникові ренти) у власність майно, а платник ренти взамін цього зобов'язується періодично (протягом обумовленого домовленістю сторін часу або безстроково) виплачувати одержувачеві ренти в формі певної грошової суми. Також договором ренти може бути встановлено, що одержувач ренти передає майно у власність платника ренти за плату або безоплатно.

Отже, у випадку ренти інвестор набуває статусу платника ренти, а інвестиція дістає вияв у ренті і, можливо, в одноразовому платежі за передачу нерухомості у власність інвесторові. Такий правочин вчиняється у нотаріальній формі і підлягає державній реєстрації.

Утім, рента не є поширеною формою набувального інвестування у нерухомість, оскільки:

- незважаючи на перехід права власності на майно до інвестора між сторонами виникають відносини з оплати ренти, що тривають;
- контрагент інвестора – одержувач ренти набуває право застави на це майно;
- інвестор – платник ренти має право відчужувати майно, передане йому під виплату ренти, лише за згодою одержувача ренти;

Через набуття інвестором права користування земельною ділянкою або збудованою нерухомістю за договором оренди. За договором оренди нерухомого майна власник – орендодавець надає орендареві таке майно у користування за плату на строк, визначений договором. Відносини оренди нерухомого майна в Україні регулюються ст.ст. 759-786, 792-797 ЦК України, ст.ст. 283-291 ГК України. Особливості оренди земельних ділянок визначені Законом України від 6 жовтня 1998 р. «Про оренду землі» (в редакції Закону від 2 жовтня 2003 р.).

Інвестиційна складова орендних відносин дістає вияв у тому, що інвестор-орендар, не стаючи власником нерухомості, набуває щодо неї певні права, а саме право користування (набувальний аспект) та, у деяких випадках – можливість придбати таку нерухомість у власність в майбутньому (йдеться про право орендаря викупити об'єкт оренди згідно з ч. 2 ст. 777 ЦК України, ст. 289 ГК України), а також набуває можливість здійснювати у по-

дальшому інвестиції у будівництво нової чи реконструкцію існуючої нерухомості (утворювальний аспект).

Цікавим є механізм інвестування орендарем в нерухомість, що перебуває в оренді, якщо він здійснює за згодою орендодавця поліпшення об'єкта оренди, які об'єктивно збільшують його вартість і які неможливо відокремити від майна. Суть інвестування може полягати в тому, що орендар більш ефективно використовує поліпшене майно, а згодом вартість поліпшень відшкодовується орендодавцем при припиненні договору або зараховується в рахунок орендної плати. Однак, якщо такі поліпшення є настільки значними, що об'єкт оренди істотно змінився і можна стверджувати, що внаслідок поліпшень створено нову річ⁵³, орендар стає її співвласником у частці, що є пропорційною вартості його витрат (ст. 778 ЦК України).

Також у разі прийняття рішення про приватизацію орендованого державного майна (будівлі, споруди, нежитлового приміщення) орендар одержує право на викуп такого майна, якщо орендарем за згодою орендодавця за рахунок власних коштів здійснено поліпшення орендованого майна, яке неможливо відокремити від відповідного об'єкта без завдання йому шкоди, в розмірі не менш як 25% ринкової вартості майна, за яким воно було передано в оренду, визначеної суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання для цілей оренди майна (ст. 18-2 Закону України від 6 березня 1992 р. «Про приватизацію невеликих державних підприємств (малу приватизацію)» (в редакції Закону від 15 травня 1996 р.). При цьому вартість поліпшень вираховується із продажної вартості об'єкта оренди. Утім, законодавство вимагає абсолютної прозорості при підтвердженні витрат орендаря: він має надати органу приватизації не лише письмову згоду орендодавця на здійснення поліпшень, але також затверджений орендодавцем кошторис, договори підряду, докази оплати підрядних робіт, акти виконаних робіт, аудиторський

⁵³ Наприклад, орендар за згодою орендодавця добудував 3 поверхи над одноповерховою будівлею, перетворивши громадський туалет на невеличкий офісний центр.

висновок, що підтверджує оплату орендарем робіт за рахунок власних коштів, деякі інші документи.

Договір оренди нерухомого майна укладається у письмовій формі і підлягає державній реєстрації, при цьому договори оренди земельних ділянок посвідчуються нотаріально лише за згодою сторін, а договори оренди будівель, споруд і приміщень – у разі, якщо строк оренди становить не менш ніж 3 роки;

Через набуття права користування земельною ділянкою для здійснення забудови (суперфіцію). За договором суперфіцію (ст.ст. 413-417 ЦК України), який власник земельної ділянки укладає з користувачем, земельна ділянка надається для будівництва промислових, побутових, соціально-культурних, житлових та інших споруд і будівель. У такому випадку інвестиція інвесторакористувача полягає у платежах, які він сплачує за договором суперфіцію власникові.

Важливою особливістю суперфіцію є те, що право користування земельною ділянкою, наданою для забудови, може відчужуватися або передаватися землекористувачем у порядку спадкування, крім випадків, коли така ділянка належить до державної або комунальної власності.

Строк користування земельною ділянкою державної чи комунальної власності для забудови не може перевищувати 50 років.

Враховуючи призначення договору суперфіцію, можна стверджувати, що набувальні інвестиції за договором суперфіцію забезпечують можливість здійснення майбутніх утворювальних інвестицій у будівництво об'єктів нерухомості на відповідній земельній ділянці.

Договір суперфіцію укладається у письмовій формі і підлягає нотаріальному посвідченню та державній реєстрації.

Набувальне інвестування в об'єкт незавершеного будівництва може здійснюватися через реєстрацію прав на нього з наступним відчуженням (продажем, зверненням стягнення як на предмет застави) самого об'єкта. Утім цей спосіб є не єдиним і, до того ж, не найбільш поширеним засобом відступлення відповідних прав. Це зумовлено як недостатньою урегульованістю

правового статусу таких об'єктів, так і більшою зручністю інших засобів, до яких, зокрема, належать:

- Відступлення корпоративних прав з передачею корпоративного контролю над суб'єктом господарювання, який є забудовником і, відповідно, власником об'єкта незавершеного будівництва (найбільш зручний засіб передачі прав на такі об'єкти, за якого не переоформлюються жодні документи, що стосуються безпосередньо об'єкта незавершеного будівництва)⁵⁴;
- Відступлення прав на земельну ділянку, на якій розташований об'єкт незавершеного будівництва (ускладнений необхідністю переоформлювати більшість документів).

В інших випадках правочини щодо нерухомості, яка будується, стосуються можливості відступлення права отримати не об'єкт незавершеного будівництва, а завершену будівництвом нерухомість у майбутньому. Це – договори інвестування і угоди щодо відступлення прав інвестора за такими договорами, продаж і перепродаж цільових «будівельних» облігацій, укладення договорів про участь у ФФБ і відступлення прав за такими договорами.

Питання і завдання для самоконтролю:

1. У якому порядку і якими органами здійснюється реєстрація прав на нерухоме майно та їх обтяжень?
2. У якому порядку розроблюється і затверджується містобудівна документація, як повинні враховуватися громадські інтереси при розробленні містобудівної документації?
3. Як співвідносяться поняття «вихідні дані», «містобудівні умови і обмеження», «технічні умови» і «завдання на проектування»?

⁵⁴ У такому випадку має місце, фактично, корпоративна форма фінансового, а не капітального інвестування, оскільки об'єкт незавершеного будівництва не є безпосереднім об'єктом інвестування. Слід також зауважити, що досить часто через корпоративну форму фінансового інвестування здійснюється придбання земельних ділянок та збудованої нерухомості: подекуди виявляється простішим відступити частку у господарському товаристві, ніж оформити відчуження нерухомості, яка належить такому товариству.

4. У якому порядку оформлюється право забудовника на виконання будівельних робіт?

5. Які види нагляду здійснюються в процесі будівництва?

6. У якому порядку здійснюється приймання в експлуатацію закінчених будівництвом об'єктів і оформлення та реєстрація права власності на такі об'єкти?

7. У якому порядку надається компенсація власникам та наймачам жилих та нежилых приміщень, земельних ділянок при реконструкції кварталів (мікрорайонів) застарілого житлового фонду?

8. Які об'єкти можуть надаватися у концесію?

9. Які засоби фінансування будівництва житла за рахунок коштів юридичних і фізичних осіб передбачені законодавством України?

10. У чому полягає різниця між ФФБ виду А і ФФБ виду Б?

11. Яка особа може виступати управителем ФФБ?

12. Якими правочинами оформлюються відносини між управителем і забудовником ФФБ?

III. ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО ІНВЕСТИВАННЯ

3.1. Поняття, об'єкти, форми фінансового інвестування

Фінансові інвестиції здійснюються в корпоративні права, ЦП, деривативи та інші *фінансові активи*.

Виходячи з легального визначення фінансових активів⁵⁵, **об'єктами фінансового інвестування** є:

- *Грошові кошти та їх еквіваленти*, тобто відповідно до Декрету Кабінету Міністрів України від 19 лютого 1993 р. № 15-93 «Про систему валютного регулювання і валютного контролю» валюта України (гривня), іноземна валюта, банківські метали, платіжні документи у валюті України і іноземній валюті;

- *Цінні папери*, тобто відповідно до ст. 3 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила, і власника, та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що впливають із цих документів, іншим особам⁵⁶. Цінні папери є найважливішим об'єктом як фінансового інвестування, так і інвестування взагалі.

Існує підхід до визначення інвестицій як вкладень у цінні папери. Цей підхід обумовлений великим значенням ринку цінних паперів як механізму, що опосередковує рух реального капі-

талу у країнах з розвинутою ринковою економікою. Зокрема, У. Шарп зазначає, що у примітивних економіках основна частина інвестицій належить до реальних, тоді як у сучасній економіці інвестиції – це, насамперед, інвестиції у цінні папери⁵⁷.

Стаття 3 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» передбачає ряд класифікацій ЦП і поділяє їх:

- *На групи:*

- *Пайові ЦП* – посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів та сертифікатів ФОН), надають власнику право на участь в управлінні емітентом (крім сертифікатів ФОН⁵⁸) і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента (крім сертифікатів ФОН). Це акції⁵⁹, інвестиційні сертифікати, сертифікати ФОН;
- *Боргові ЦП* – посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента або особи, яка видала неемісійний цінний папір, сплатити у визначений строк кошти, передати товари або надати послуги відповідно до зобов'язання. Це облігації підприємств, державні облігації України, облігації місцевих позик, казначейські зобов'язання України, ощадні (депозитні) сертифікати, векселі;
- *Іпотечні ЦП*, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів. Це іпотечні облігації, іпотечні сертифікати, заставні;

⁵⁵ Див. наказ Міністерства фінансів України від 30 листопада 2001 р. № 559 «Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 13 «Фінансові інструменти».

⁵⁶ Згідно із Законом від 6 липня 2012 р. з 12 жовтня 2013 р. буде діяти дещо інше легальне визначення, за яким ЦП – це документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала), і власника, та передбачають виконання зобов'язань згідно з проспектом їх емісії (за емісійними цінними паперами), а також можливість передачі прав, що впливають із цих документів, іншим особам.

⁵⁷ Цит. за: Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: Экономистъ, 2005. – С. 22.

⁵⁸ А з 1 січня 2014 р. – також крім інвестиційних сертифікатів згідно із Законом від 5 липня 2012 р.

⁵⁹ З 1 січня 2014 р. у цьому переліку зазначатимуться також акції корпоративних інвестиційних фондів, які виділятимуться в окремий, разом з акціями звичайних АТ, вид ЦП згідно із Законом від 5 липня 2012 р. «Про інститути спільного інвестування».

- *Приватизаційні ЦП* – посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду;
- *Похідні ЦП*, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, ЦП, інших фінансових та/або товарних ресурсів;
- *Товаророзпорядчі ЦП*, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, зазначеним у цих документах.
- *За порядком розміщення – на:*
 - *Емісійні* – такі, що посвідчують однакові права їх власників у межах одного випуску щодо емітента – особи, яка бере на себе відповідні зобов'язання (акції; облігації підприємств; облігації місцевих позик; державні облігації України; іпотечні сертифікати; іпотечні облігації; сертифікати ФОН; інвестиційні сертифікати; казначейські зобов'язання України);
 - *Неемісійні* – не мають властивостей емісійних ЦП (решта ЦП);
- *За формою існування – на:*
 - *Документарні* (неемісійні ЦП існують виключно у цій формі);
 - *Бездокументарні* (емісійні ЦП можуть емітуватися як у документарній, так і у бездокументарній формах, за умови, що всі ЦП одного випуску існують в одній формі, за винятком акцій, облігацій, дер-

жавних облігацій, які емітуються виключно у бездокументарній формі)⁶⁰;

- *За формою випуску – на:*

- *ЦП на пред'явника* (права, посвідчені ЦП, належать його пред'явникові);
- *Іменні* (права, посвідчені ЦП, належать особі, зазначеній у ЦП);
- *Ордерні* (права, посвідчені ЦП, належать особі, зазначеній у ЦП, яка може сама здійснити ці права або призначити своїм розпорядженням (наказом) іншу уповноважену особу).

Права власності на іменні цінні папери, емітовані у документарній формі, обліковуються ліцензованими НКЦПФР реєстраторами у спеціальних реєстрах власників іменних ЦП.

Емітовані у документарній формі ЦП існують у вигляді сертифікатів: кожний власник має, як правило, 1 сертифікат цінних паперів відповідного випуску, в якому зазначаються вид ЦП, найменування та місцезнаходження емітента, серія і номер сертифіката, номер і дата випуску, міжнародний ідентифікаційний номер ЦП, номінальна вартість ЦП, ім'я власника, кількість ЦП, що випускаються.

Реєстр власників іменних цінних паперів – це перелік станом на певну дату власників та **номінальних утримувачів** іменних ЦП, які обліковуються на їх особових рахунках, що є складовою частиною системи реєстру та дає змогу ідентифікувати цих власників, кількість, номінальну вартість та вид належних їм іменних ЦП.

Реєстратор веде систему реєстру, який є, фактично, базою даних з усіма документами, на підставі яких реєстр формується та змінюється.

Реєстратор реєструє всі переходи права власності на ЦП, надає реєстр уповноваженим особам (виконавчий орган,

⁶⁰ З 12 жовтня 2013 р. відповідно до вимог Закону від 6 липня 2012 р. «Про депозитарну систему України» усі іменні емісійні ЦП існуватимуть винятково у бездокументарній формі.

НКЦПФР, правоохоронні органи), видає нові сертифікати у разі втрати, пошкодження старих, відчуження ЦП, надає виписки з реєстру станом на певну дату.

Право власності на ЦП виникає з моменту внесення змін до системи реєстру.

Підтвердженням права власності на такі ЦП є сертифікат⁶¹.

Облік прав на ЦП, емітовані у бездокументарній формі, здійснюється через дворівневу систему, до якої входять:

1. Зберігачі (банки, торговці ЦП або реєстратори, що мають ліцензію на зберігання та обслуговування обігу цінних паперів) відкривають заінтересованим особам рахунки у ЦП. На ці рахунки зараховуються ЦП, що набуваються за цивільними правочинами. Зберігачі негайно повідомляють про зарахування цінних паперів на рахунок у ЦП депозитарія.

2. Ліцензований НКЦПФР депозитарій веде зведений обліковий реєстр власників ЦП, тобто перелік власників ЦП певного випуску із зазначенням інформації про власників ЦП, про кількість ЦП, належних кожному власнику, та фактів обтяження цих ЦП зобов'язаннями.

Такі ЦП існують не у вигляді сертифікатів або будь-яких інших документів, а як облікові записи на рахунках у ЦП, відкритих у зберігача. Право власності на ЦП, емітовані у бездокументарній формі, переходить з моменту зарахування ЦП на рахунок набувача, причому підтвердженням права власності на ЦП є виписка з рахунку у ЦП, яку надає зберігач⁶².

Облік прав власності на цінні папери на пред'явника та ордерних цінних паперів, які завжди існують у документарній формі, не здійснюється, реєстр власників таких ЦП не склада-

⁶¹ Цей порядок втратить чинність з 12 жовтня 2013 р., оскільки відповідно до вимог Закону «Про депозитарну систему України» усі іменні емісійні ЦП існуватимуть винятково у бездокументарній формі.

⁶² У період з 12 жовтня 2013 р. по 13 квітня 2014 р. за вимогами Закону від 6 липня 2012 р. цю систему буде реформовано, зокрема замість депозитаріїв (зараз в Україні діє 2 депозитарія - ПАТ "Національний депозитарій України" і ПрАТ "Всеукраїнський депозитарій цінних паперів") буде створений єдиний Центральний депозитарій, функції зберігачів покладатимуться на т.зв. депозитарні установи тощо.

ється. Права на ЦП та права за ЦП на пред'явника, що існує в документарній формі, переходять шляхом вручення такого ЦП іншій особі, право власності на ордерний ЦП переходить іншій особі шляхом вчинення на ордерному ЦП передавального запису (індосаменту). Індосамент може бути бланковим – без зазначення особи, щодо якої повинні бути виконані зобов'язання, або ордерним – із зазначенням такої особи.

Облік прав на знерухомлені ЦП. Знерухомлення ЦП – це переведення ЦП, випущених у документарній формі, у бездокументарну форму шляхом депонування сертифікатів у сховищах зберігача ЦП та/або депозитарія з метою забезпечення подальшого їх обігу у вигляді облікових записів на рахунках зберігача ЦП та/або депозитарія. Тобто за таких умов всі ЦП певного випуску існують у документарній формі, а деякі, як виняток – у бездокументарній формі. Згодом такі ЦП можуть бути повернені у документарну форму існування, тобто матеріалізовані;

- *Корпоративні права*, тобто відповідно до ст. 167 ГК України, ст. 2 Закону «Про акціонерні товариства» сукупність майнових та немайнових прав учасника (акціонера) товариства, що виникають з володіння часткою у статутному/складеному капіталі (акціями) товариства: на участь в управлінні товариством; на участь в отриманні частки прибутку товариства; на участь в отриманні частки активів товариства у разі його ліквідації, а також інші передбачені законодавством та установчими документами товариства права. Корпоративні права акціонерів АТ дістають вияв в акціях, тобто ЦП. Корпоративні права учасників інших господарських товариств виникають з володіння певною часткою статутного/складеного капіталу, закріпленою статутом, і у ЦП вияву не дістають.

Облік прав на корпоративні права здійснюється у таких формах:

- *В акціонерних товариствах*, де корпоративні права представлені акціями, що завжди емітуються у бездокументарній формі, облік прав відбувається на тих саме засадах, що й облік прав на будь-які ЦП, емітовані у бездокументарній формі (див. вище);

- В інших господарських товариствах, де акції не емітуються, склад учасників, розмір часток учасників у статутному або складеному капіталі, їх вартість зазначаються в установчому документі (статут, засновницький договір або меморандум) і вносяться до Єдиного державного реєстру юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців;
- *Деривативи*, тобто згідно з п. 14.1.45 ПК України стандартні документи, що засвідчують право та/або зобов'язання придбати або продати цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ними умовах у майбутньому.

Існує 2 класифікації деривативів:

1. *За суттю права/зобов'язання, що засвідчується:*

- *Своп* – договір про здійснення обміну потоками платежів (готівкових або безготівкових) чи іншими активами, розрахованими на підставі ціни (котирування) базового активу в межах суми, визначеної договором, на конкретну дату платежів (дату проведення розрахунків) протягом дії контракту;
- *Опціон* – договір, згідно з яким одна сторона контракту одержує право на придбання (продаж) базового активу, а інша сторона бере на себе безумовне зобов'язання продати (придбати) базовий актив у майбутньому протягом строку дії опціону чи на встановлену дату (дату виконання) за визначеною під час укладання такого контракту ціною базового активу. За умовами опціону покупець виплачує продавцю премію опціону;
- *Форвардний контракт* – договір, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установлений строк передати базовий актив у власність покупця на визначених умовах, а покупець зобов'язується прийняти в установленний строк базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену таким договором;
- *Ф'ючерсний контракт (ф'ючерс)* – стандартизований строковий контракт, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установленний строк (дата виконання зобов'язань за ф'ючерсним контрактом) передати базовий

актив у власність покупця на визначених специфікацією умовах, а покупець зобов'язується прийняти базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену сторонами контракту на дату його укладення.

2. *Відповідно до виду цінностей, щодо яких існує право/зобов'язання:*

- *Фондовий дериватив*, який засвідчує право продати та/або купити цінний папір на обумовлених умовах у майбутньому (правила випуску та обігу визначає НКЦПФР);
- *Валютний дериватив*, який засвідчує право продати та/або купити валютну цінність на обумовлених умовах у майбутньому (правила випуску та обігу визначає НБУ);
- *Товарний дериватив*, який засвідчує право продати та/або купити біржовий товар (крім цінних паперів) на обумовлених стандартних умовах у майбутньому (правила випуску та обігу визначає Мінекономрозвитку).

Можна бачити, що фінансове інвестування здійснюється у досить велику кількість фінансових інструментів. Фінансове інвестування може бути як набувальним (придбання фінансових активів), так і утворювальним (забезпечення емісії фінансових активів шляхом внесення інвестицій). Утім, найважливішими формами фінансового інвестування є корпоративне інвестування (інвестування у корпоративні права господарських товариств) і така специфічна форма фінансового (а саме – портфельного) інвестування, як спільне інвестування. Саме ці форми і розглядаються нижче.

3.2. Корпоративне інвестування як особлива форма фінансового інвестування

3.2.1. Поняття та об'єкти корпоративного інвестування

Метою інвестора при корпоративному інвестуванні є отримання ним корпоративних прав щодо юридичної особи – суб'єкта господарювання в обмін на здійснену інвестицію. Отже, об'єктом корпоративного інвестування є корпоративні права, що

дістають вияв у акціях (якщо йдеться про акціонерне товариство) або у визначеній установчим документом частці у статутному/складеному капіталі (якщо йдеться про всі інші види господарських товариств).

Корпоративні інвестиції передбачають внесення коштів або майна до статутного/складеного капіталу юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані такою юридичною особою, у тому числі ті, що дістають вияв у акціях, або придбання корпоративних прав, у тому числі тих, що дістають вияв у акціях у осіб, яким такі права належать⁶³.

Законодавство України визначає корпоративні права як сукупність майнових і немайнових прав, що виникають з володіння часткою (акціями) у статутному/складеному капіталі (майні) господарської організації: на участь в управлінні; на участь в отриманні частки прибутку; на участь в отриманні частки активів в разі ліквідації організації, а також інших прав, передбачених законодавством і установчими документами (ст. 167 ГК України, ст. 2 Закону «Про акціонерні товариства»). Відмінність категорії «корпоративні права» від категорії «права учасника господарського товариства», передбаченої ст. 116 ЦК України, ч. 1 ст. 88 ГК України, ст. 10 Закону «Про господарські товариства», ст. 25 Закону «Про акціонерні товариства» в тому, що права учасника – це абстрактна правомочність будь-якого учасника будь-якого товариства незалежно від розміру його частки, тоді як корпоративні права – це права, що виникають з володіння часткою певного розміру (певною кількістю акцій) в конкретному товаристві, ці права є різними за обсягом у різних учасників (акціонерів) і відображають ступінь корпоративного контролю такого учасника (акціонера) над цим товариством.

Корпоративні права – це права щодо господарських організацій, найважливішими з яких є господарські товариства, якими згідно з ч. 1 ст. 113 ЦК України і ст. 1 Закону «Про господарські товариства» є юридичні особи, статутний (складений) капітал яких поділений на частки між учасниками, або згідно з ч. 1 ст. 79

⁶³ Про підстави виділення корпоративного інвестування у самостійну форму, а також концепцію поділу його на види див. розділ I.

ГК України – підприємства або інші суб'єкти господарювання, створені юридичними особами та/або громадянами шляхом об'єднання їх майна і участі в підприємницькій діяльності товариства з метою отримання прибутку. По суті ці визначення не суперечать одне іншому, оскільки відображають різні сутнісні характеристики господарського товариства як інституту, що об'єднує групу організаційно-правових форм, у яких можуть створюватися юридичні особи – суб'єкти господарювання.

Види господарських товариств встановлені ч. 1 ст. 80 ГК України, ч. 2 ст. 113 ЦК України, ч. 2 ст. 1 Закону «Про господарські товариства»: це акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства, командитні товариства.

Акціонерне товариство (АТ) має статутний капітал, поділений на певну кількість акцій рівної номінальної вартості, що засвідчують корпоративні права акціонерів, несе відповідальність за зобов'язаннями тільки своїм майном, при цьому акціонери несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, в межах вартості акцій, що їм належать (ст. 152 ЦК України, ч. 2 ст. 80 ГК України, ст. 3 Закону «Про акціонерні товариства»). Установчим документом АТ є статут, який не визначає належність акцій конкретним акціонерам: належність акцій фіксується у зведеному реєстрі власників іменних ЦП відповідного АТ, що його веде депозитарій на підставі договору з таким АТ.

АТ, у свою чергу, створюється і діє як публічне або приватне акціонерне товариство (ПАТ і ПраТ, відповідно). Різниця між цими типами АТ полягає у такому:

ПАТ може здійснювати як приватне, так і публічне (за винятком першого) розміщення акцій. Згодом акціонери ПАТ можуть здійснювати вільне, нічим не обмежене відчуження акцій на користь третіх осіб і самого товариства. Акції ПАТ можна купити тільки на фондовій біржі, до біржевого реєстру якої воно внесене.

ПраТ може здійснювати лише приватне розміщення акцій. Статут ПраТ може передбачати переважне право інших акціонерів на придбання акцій цього товариства у випадку, якщо ак-

ціонер пропонує продати їх третій особі⁶⁴, тобто норма про переважне право акціонера ПрАТ є диспозитивною. Кількісний склад ПрАТ не може перевищувати 100 акціонерів.

Тип товариства (ПАТ або ПрАТ) зазначається в його найменуванні і статуті, однак зміна типу товариства за Законом «Про акціонерні товариства» не є реорганізацією.

Як вже зазначалося, в акціонерному товаристві корпоративні права втілені в акціях. Акції можуть бути 2 типів: прості і привілейовані. Різниця між типами акцій полягає у такому:

Проста акція: надає право отримати дивіденди за рахунок прибутку, за його наявності, якщо загальні збори АТ приймуть рішення про виплату дивідендів, у розмірі, визначеному таким рішенням; надає акціонеру один голос для вирішення кожного питання на загальних зборах (з урахуванням особливостей здійснення кумулятивного голосування); всі прості акції АТ надають однаковий обсяг прав; всі акції АТ можуть бути простими;

Привілейована акція: надає право отримати дивіденди за рахунок прибутку, а за його відсутності – за рахунок резервного фонду, незалежно від рішення загальних зборів, у розмірі, передбаченому статутом АТ; надає акціонеру один голос лише з деяких питань: припинення АТ, що передбачає конвертацію привілейованих акцій цього класу у привілейовані акції іншого класу, прості акції або інші ЦП; внесення змін до статуту АТ, що передбачають обмеження прав акціонерів – власників цього класу привілейованих акцій; внесення змін до статуту АТ, що передбачають розміщення нового класу привілейованих акцій, власники яких матимуть перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації АТ, або збільшення обсягу прав акціонерів – власників розміщених класів привілейованих акцій, які мають перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації АТ, а також інших з питань, прямо передбачених статутом АТ; в одному АТ можуть емітуватися привілейовані акції різних класів, що надають різний обсяг прав і різну черговість щодо отримання дивідендів; привілейо-

вані акції одного класу надають однаковий обсяг прав; привілейованими можуть бути не більше 25% акцій АТ.

Товариство з обмеженою відповідальністю (ТОВ) має статутний капітал, поділений на частки. Таке товариство несе відповідальність за своїми зобов'язаннями тільки своїм майном, а учасники товариства несуть ризик збитків, пов'язаний з діяльністю товариства, в межах своїх вкладів (ст. 140 ЦК України, ч. 3 ст. 80 ГК України, ст. 50 Закону «Про господарські товариства»). Установчим документом ТОВ є статут, який визначає розмір часток (частки можуть бути нерівними) і їх належність конкретним учасникам.

Товариство з додатковою відповідальністю (ТДВ) відрізняється від ТОВ тільки тим, що в разі недостатності майна товариства його учасники несуть додаткову солідарну відповідальність у визначеному установчими документами однаково кратному розмірі до вкладу кожного з учасників (ст. 151 ЦК України, ч. 4 ст. 80 ГК України, ст. 65 Закону «Про господарські товариства»).

Повне товариство характеризується тим, що всі його учасники відповідно до укладеного між ними договору здійснюють підприємницьку діяльність від імені товариства і несуть додаткову солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства всім своїм майном (ч. 5 ст. 80 ГК України, ст. 119 ЦК України, ст. 66 Закону «Про господарські товариства»). Установчим документом повного товариства є засновницький договір, який визначає розмір часток (частки можуть бути нерівними) і їх належність конкретним учасникам.

Командитне товариство схоже на повне товариство, проте разом з одним або кількома учасниками, які здійснюють від імені товариства підприємницьку діяльність і несуть за його зобов'язаннями додаткову солідарну відповідальність всім своїм майном, тобто *повними учасниками*, у товаристві є також *вкладники*, які не беруть участі в управлінні товариством і ризикують тільки своїми вкладами (ч. 6 ст. 80 ГК України, ст. 133 ЦК України, ст. 66 Закону «Про господарські товариства»). Установчим документом командитного товариства є засновницький договір, який визначає розмір часток (частки можуть бути нерівними) і їх

⁶⁴ Процедура реалізації цього переважного права детально визначена ч.ч. 3-6 ст. 7 Закону «Про акціонерні товариства».

належність конкретним учасникам. Такий договір підписують лише повні учасники. Отже, якщо у командитному товаристві є лише один повний учасник, установчий документ такого товариства, підписаний єдиним повним учасником, має назву меморандум.

Цей перелік видів господарських товариств України є вичерпним: створення господарського товариства не передбаченого законом виду, господарського товариства «взагалі» або гібридного товариства, що поєднує ознаки різних видів товариств (наприклад – АТ з додатковою відповідальністю акціонерів, командитного АТ), неможливе.

Інвестор, який здійснює корпоративне інвестування, може набувати залежно від виду товариства такого статусу:

- **Учасник** – у разі інвестування у корпоративні права ТОВ, ТДВ, повних товариств, а також командитних товариств (як повний учасник, який бере участь в управлінні командитним товариством, але водночас несе повну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном);
- **Засновник** – у разі інвестування у корпоративні права АТ при його створенні;
- **Акціонер** – коли засновник АТ отримує акції, а також у разі корпоративного інвестування в АТ з уже сформованим стартовим статутним капіталом (тобто при збільшенні статутного капіталу і при придбанні акцій акціонера сторонніми інвесторами);
- **Вкладник** – у разі інвестування в корпоративні права командитного товариства (як учасник, що не бере участі в управлінні товариством та відповідає лише власним вкладом).

Статутний (або складений) капітал є необхідним атрибутом господарських товариств, які визначаються у ст. 113 ЦК України і ст. 1 Закону «Про господарські товариства» саме як юридичні особи, статутний (складений) капітал яких поділений на частки між учасниками.

Щодо статутних господарських товариств (АТ, ТОВ/ТДВ) застосовується назва «статутний капітал», тоді як щодо договірних (повні та командитні товариства) – «складений капітал».

Основна мета такого капіталу полягає у формуванні стартової майнової бази господарського товариства. У господарських товариствах різних видів встановлений різний порядок формування капіталу, у деяких видах товариств встановлені обмеження щодо мінімального розміру капіталу (детально див. нижче).

Обсяг корпоративних прав учасника (акціонера) залежить від розміру його частки у статутному (складеному) капіталі і відображає ступінь його корпоративного контролю над цим товариством, а також частку прибутку товариства і його майна (у разі ліквідації товариства), на яку може претендувати такий учасник (акціонер).

Володіння часткою у статутному капіталі господарського товариства надає інвесторові корпоративний контроль, тобто здатність здійснювати правовий (ініціюючий, блокуючий, вирішальний тощо) вплив на управління справами товариства, і власне вплив, що його здійснює учасник (акціонер). Такий контроль дістає вияв у додаткових правах або передбачених законодавством та/або установчим документом перевагах учасника (акціонера) у тому, що стосується управління справами товариства.

Корпоративний контроль має певні ступені, що відображують зростання впливу учасника (акціонера) на управління справами товариства у зв'язку зі зростанням розміру його частки у статутному капіталі товариства (див. таблиці 4, 5 у розділі «Допоміжні таблиці»).

Корпоративні інвестиції можуть бути як утворювальними, так і набувальними.

Утворювальні (креативні) корпоративні інвестиції пов'язані з внесенням вкладів до статутного (складеного) капіталу господарського товариства при створенні товариства або при збільшенні статутного (складеного) капіталу.

Набувальні (аквізаційні) корпоративні інвестиції можливі лише щодо вже створеного товариства і передбачають придбання акцій (частки) акціонера (учасника) товариства іншою особою.

Утворювальні корпоративні інвестиції отримує саме товариство, за їх рахунок формується або збільшується частка відпо-

відного учасника. Набувальні інвестиції є, фактично, платою за придбання вже сформованої частки, яку покупець сплачує продавцеві – учаснику (акціонеру) як ціну за договором купівлі-продажу частки (акцій).

3.2.2. Утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі при створенні господарського товариства

Утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі при створенні господарських товариств полягають у формуванні статутних (складених) капіталів суб'єктів господарювання при їх створенні за рахунок внесення вкладів інвесторів – засновників (учасників), внаслідок чого такі інвестори отримують новостворені корпоративні права у вигляді часток чи акцій.

Такі інвестиції можна віднести до прямих інвестицій.

Розмір статутного (складеного) капіталу, сума вкладів окремих учасників і майно, яке вноситься ними як інвестиції, визначаються в установчому документі товариства (статуті, якщо йдеться про АТ, ТОВ/ТДВ, і засновницькому договорі чи меморандумі, якщо йдеться про повне або командитне товариство).

Утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі при створенні господарських товариств, тобто формування статутного (складеного) капіталу товариства за рахунок вкладів учасників (засновників) – їх прямих інвестицій може здійснюватися, фактично, за рахунок будь-якого майна. Згідно зі ст. 13 Закону «Про господарські товариства» вкладом учасника до статутного капіталу може бути все, що може бути оцінене у грошах (має грошову оцінку), тобто будь-яке майно в найширшому розумінні цього терміна, а саме:

- Нерухоме майно;
- Рухоме майно (у тому числі обладнання, товари, сировина, живі тварини);
- Цінні папери та корпоративні права;
- Права користування природними ресурсами;
- Майнові права на інтелектуальну власність;
- Інші майнові права;

- Грошові кошти (у випадку іноземного інвестування – іноземна валюта).
Не може виступати як пряма корпоративна інвестиція;
- Особисте немайнове благо або право⁶⁵;
- Державне та комунальне майно, яке не підлягає приватизації та/або перебуває в оперативному управлінні бюджетних установ;
- Майно, що не може перебувати у власності фізичних та юридичних осіб;
- Бюджетні кошти;
- Векселі, кошти, одержані в кредит та під заставу.

Оцінка прямих інвестицій – вкладів учасників до статутного (складеного) капіталу господарських товариств здійснюється самими інвесторами – учасниками за їх згодою, тобто учасники домовляються між собою щодо вартості їх вкладів. Тут має місце повна диспозитивність: учасники самостійно домовляються щодо майна, яке вони хочуть інвестувати у товариство, причому вклад кожного учасника оцінюється у ту суму, на яку погоджуються всі інші учасники товариства.

Незалежна оцінка прямої інвестиції – вкладу сертифікованим оцінювачем необхідна лише у разі створення АТ (п. 2 ч. 2 ст. 10 Закону «Про акціонерні товариства») та/або у випадку, якщо цього прямо вимагає закон, наприклад у разі, якщо учасником (засновником) є держава або територіальна громада в особі, відповідно, державного органу або органу місцевого самоврядування, а сам вклад є, відповідно, об'єктом державної або комунальної власності (ст. 7 Закону «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні»), оскільки

⁶⁵ Наприклад, право фізичної особи на ім'я є особистим немайновим правом, не має економічного змісту і не може бути відчужене: фізична особа не може продати своє ім'я або внести його до статутного капіталу товариства і втратити право ним іменуватися. Утім, якщо вона вважає, що це ім'я може привабити споживачів до певного товару або послуги, вона може зареєструвати відповідну торговельну марку і інвестувати до статутного капіталу товариства її як окремий об'єкт прав.

це необхідно для захисту публічних інтересів і запобігання можливим зловживанням.

Майно, передане учасником (засновником) до статутного капіталу господарського товариства, стає власністю товариства.

Отже, за прямого інвестування фактично відбувається відчуження вкладу учасника на користь товариства.

Єдиний виняток з цього правила передбачений ч. 13 ст. 6 Закону України від 15 березня 2006 р. «Про холдингові компанії в Україні»: державні вклади до статутного капіталу державної холдингової компанії, у тому числі належні державі акції, залишаються у державній власності і закріплюються за холдинговою компанією на праві господарського відання.

Чинне законодавство встановлює мінімальний розмір статутного капіталу лише для АТ. Отже, мінімальний статутний капітал АТ і, водночас, загальний обсяг інвестицій усіх інвесторів – засновників відповідного АТ дорівнює сумі, еквівалентній 1250 розмірам мінімальних заробітних плат для АТ (ч. 1 ст. 14 Закону «Про акціонерні товариства»).

Ця сума визначається на дату державної реєстрації АТ. Якщо згодом законодавець збільшує розмір мінімальної заробітної плати, це не є підставою для відповідного збільшення статутного капіталу утвореного раніше акціонерного товариства.

Вимоги щодо мінімального розміру статутних (складених) капіталів інших видів господарських товариств у законодавстві відсутні, утім, є вимога щодо розподілу часток між різними учасниками командитного товариства: сукупний розмір часток вкладників не повинен перевищувати 50% складеного капіталу такого товариства.

В обмін на відчужуване на користь товариства майно, що становить інвестиції – вклади учасників (засновників), вони отримують корпоративні права. Співвідношення вартості вкладів учасників визначає розмір їх часток у статутному капіталі товариства (в АТ – також кількість акцій), обсяг корпоративних прав і, врешті-решт, можливість впливати на прийняття рішень органами господарського товариства (особливо в АТ, ТОВ/ТДВ).

Порядок здійснення фінансових інвестицій у корпоративній формі при створенні господарського товариства, тобто формування статутного (складеного) капіталу при утворенні товариства залежить від його виду.

Засновники АТ у повному обсязі вносять прямі інвестиції – вклади до моменту державної реєстрації товариства.

У всіх інших товариствах учасники передають товариству обумовлені установчими документами вклади протягом року після державної реєстрації товариства.

Якщо учасники ТОВ/ТДВ цього не зроблять, загальні збори учасників такого товариства згідно з ч. 2 ст. 52 Закону «Про господарські товариства» приймають одне з таких рішень:

- Про виключення зі складу товариства тих учасників, які не внесли (не повністю внесли) свої вклади, та про визначення порядку перерозподілу часток у статутному капіталі;
- Про зменшення статутного капіталу та про визначення порядку перерозподілу часток у статутному капіталі;
- Про ліквідацію товариства.

Вклади у матеріальній формі передаються учасниками (засновниками) товариству за актом приймання-передачі, право власності переходить до товариства з моменту передачі речі або з моменту державної реєстрації права власності товариства на неї, якщо таке право підлягає державній реєстрації (наприклад, якщо вкладом є нерухоме майно).

Грошові вклади перераховуються на поточний рахунок товариства.

Оскільки засновники АТ – інвестори – повністю вносять свої інвестиції до моменту державної реєстрації товариства, законодавство передбачає можливість відкриття тимчасового рахунку товариства до його реєстрації, на який і зараховуються грошові внески засновників АТ.

Прямі інвестиції – вклади у матеріальній формі – до моменту реєстрації АТ так само передаються за актом приймання-передачі, який з боку ще не створеного товариства підписує особа, яку збори засновників обрали керівником товариства (директором, генеральним директором, головою правління).

У випадку, якщо засновники АТ скасують рішення про утворення товариства з будь-якої причини (зміна планів або відмова державного реєстратора у здійсненні державної реєстрації товариства), гроші та майно, передані учасниками товариства обраному ними керівнику, підлягають поверненню, оскільки у такому випадку інвестицію не було внесено, а він продовжує зберігати і користуватися майном або грошима без достатньої правової підстави, що відпала.

З урахуванням зазначеного вище, **створення АТ** здійснюється у такі етапи:

- Прийняття зборами засновників рішення про створення АТ та про закриті (приватне) розміщення акцій;
- Подання заяви та всіх необхідних документів щодо реєстрації випуску акцій до НКЦПФР;
- Реєстрація НКЦПФР випуску акцій та видача тимчасового свідоцтва про реєстрацію випуску акцій;
- Присвоєння акціям міжнародного ідентифікаційного номера ЦП;
- Укладення з депозитарієм ЦП договору про обслуговування емісії акцій або з реєстратором іменних ЦП договору про ведення реєстру власників іменних ЦП;
- Закриті (приватне) розміщення акцій серед засновників товариства;
- Оплата засновниками повної номінальної вартості акцій;
- Затвердження установчими зборами товариства результатів закритого (приватного) розміщення акцій серед засновників товариства, затвердження статуту товариства, а також прийняття інших рішень, передбачених законом;
- Реєстрація товариства та його статуту в органах державної реєстрації;
- Подання НКЦПФР звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій;
- Реєстрація НКЦПФР звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій;
- Отримання свідоцтва про державну реєстрацію випуску акцій;

- Видача засновникам товариства документів, що підтверджують право власності на акції.

Порядок **створення господарських товариств, крім АТ** значно простіший, в ньому наявні лише такі етапи:

- Прийняття зборами учасників рішення про створення товариства, затвердження і оформлення його установчого документу;
- Реєстрація товариства та його статуту в органах державної реєстрації;
- Внесення учасниками вкладів до статутного капіталу протягом року після державної реєстрації.

Слід також зазначити, що при зміні складу майна товариства частки учасників автоматично не переглядаються. Наприклад, якщо вклад одного учасника (паливно-мастильні матеріали) був спожитий товариством, вклад другого (транспортний засіб) – пошкоджений і списаний і залишився вклад третього (нерухомість), це не матиме наслідком перегляду розміру часток у статутному капіталі товариства.

Відповідно до закріпленої вітчизняним законодавством концепції статутний капітал АТ виконує 2 функції.

1. Формування стартової майнової бази товариства. Ця функція є основною. Для того, щоб товариство було здатне розпочати підприємницьку діяльність, засновники мають забезпечити його необхідним для цього майном. Наприклад, якщо утворюється будівельна фірма, її засновники можуть внести до статутного капіталу грошові кошти, обладнання, техніку та будівельні матеріали, якщо швейне виробництво – тканину.

2. Гарантії інтересів кредиторів та інвесторів. Ця функція є допоміжною і пов'язана з обмеженістю відповідальності акціонерів АТ за його зобов'язаннями, які ризикують лише вартістю належних ним акцій, а також з публічним характером діяльності АТ (особливо ПАТ) і доступністю його акцій для придбання третіми особами. Саме через це законодавство встановлює мінімальний розмір статутного капіталу АТ. Утім, вклади засновників після їх внесення не консервуються: товариство одразу починає використовувати їх у своїй підприємницькій діяльності: воно може витратити надані йому учасниками кошти, збудувати з

будівельних матеріалів нерухомість, шити з тканини одяг і продати його. На момент утворення товариства у нього немає зобов'язань, а є лише активи. Внаслідок діяльності товариства може скластися ситуація, коли розмір чистих активів (тобто різниця між його активами та зобов'язаннями) менший за зазначений у статуті розмір статутного капіталу. Якщо така ситуація триває більше ніж 2 фінансових роки після затвердження звіту за рік, у якому вона виникла, товариство повинне оголосити про зменшення статутного капіталу і внести відповідні зміни до статуту. У зв'язку з цим можна бачити, що функція гарантії інтересів кредиторів та інвесторів є, значною мірою, фікцією: факт внесення колись до статутного капіталу певних вкладів не гарантує наявності у товариства майна на момент пред'явлення до нього вимог.

В інших товариствах, крім АТ статутний (складений) капітал виконує лише одну функцію – функцію формування стартового майна товариства. Саме тому в цих товариствах відсутні обмеження щодо мінімального розміру статутного (складеного) капіталу, а учасники вносять вклади після державної реєстрації.

3.2.3. Утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі в процесі діяльності господарського товариства

Утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі в процесі діяльності господарських товариств полягають у збільшенні статутних капіталів господарських товариств за рахунок внесення додаткових вкладів учасників/акціонерів чи сторонніх інвесторів, внаслідок чого такі учасники/акціонери/інвестори отримують новостворені корпоративні права у вигляді часток чи акцій.

Такі інвестиції також можна віднести до прямих інвестицій.

Збільшення статутного (складеного) капіталу можливе лише після повного його формування⁶⁶. Збільшення статутного

⁶⁶ Статті 155-156 ЦК України, ст. 38 Закону «Про господарські товариства», ст.ст. 15, 27 Закону «Про акціонерні товариства».

капіталу здійснюється лише за рішенням загальних зборів учасників (акціонерів) товариства. В АТ такі рішення приймаються більшістю голосів – більше ніж 75% від кількості голосів акціонерів, які зареєструвалися для участі у відповідних загальних зборах (ст. 42 Закону «Про акціонерні товариства»). У ТОВ/ТДВ за таке рішення повинні проголосувати учасники, що володіють більше ніж 50% від загальної кількості голосів учасників (ст. 59 Закону «Про господарські товариства»). При збільшенні статутного капіталу до статуту товариства вносяться відповідні зміни.

Взагалі джерелами збільшення статутного капіталу товариства можуть бути:

- Додаткові внески;
- Додатковий капітал або його частина (крім банків і небанківських фінансових установ);
- Прибуток або його частина.

В АТ корпоративні права акціонерів дістають вияв в акціях.

Через це в АТ виділяють також такі способи збільшення розміру статутного капіталу акціонерного товариства (ст. 15 Закону «Про акціонерні товариства»):

- Збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості;
- Збільшення номінальної вартості акцій.

При збільшенні розміру статутного капіталу АТ не допускається поєднувати різні джерела або способи збільшення розміру статутного капіталу.

Збільшення розміру статутного капіталу АТ неможливе:

- Для покриття збитків товариства;
- Якщо після закінчення другого та кожного наступного фінансового років вартість чистих активів цього акціонерного товариства виявиться меншою від статутного капіталу.

Збільшення розміру статутного капіталу АТ:

- За рахунок додаткових внесків здійснюється виключно шляхом збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості та їх розміщення;

- За рахунок додаткового капіталу чи прибутку здійснюється виключно шляхом збільшення номінальної вартості акцій, що належать акціонерам, які є акціонерами товариства на дату початку строку виплати дивідендів.

Розміщення акцій, що додатково випускаються при збільшенні статутного капіталу:

- При збільшенні статутного фонду у ПрАТ може бути лише закритим (приватним);
- У ПАТ може бути як відкритим (публічним), тобто шляхом підписки, так і закритим (приватним). Відкрите (публічне) розміщення можливе лише у випадку збільшення розміру статутного капіталу за рахунок додаткових вкладів, тобто при прямому інвестуванні, за умови, що пропозиція акцій адресована більш ніж 100 фізичним та/або юридичним особам, крім акціонерів товариства. У всіх інших випадках розміщення акцій ПАТ є закритим (приватним).

До вкладів учасників при збільшенні статутного (складеного) капіталу господарського товариства висуваються ті самі вимоги щодо складу майна та його оцінки, що і при утворенні господарського товариства.

Якщо збільшення розміру статутного капіталу АТ відбувається шляхом внесення додаткових внесків і, відповідно, додаткового приватного (закритого) розміщення акцій тієї самої номінальної вартості, акціонери, що володіють простими акціями, мають переважне право на придбання таких акцій пропорційно частці належних їм простих акцій у загальній кількості простих акцій товариства.

Акціонер – власник привілейованих акцій має таке право лише в разі, якщо воно передбачено статутом. Подібне право діє щодо тих привілейованих акцій нового випуску, які надаватимуть їх власникам перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації АТ.

3.2.4. Набувальні фінансові інвестиції у корпоративній формі в процесі діяльності господарського товариства

Набувальні фінансові інвестиції у корпоративній формі в процесі діяльності господарських товариств полягають у придбанні інвесторами вже існуючих корпоративних прав у вигляді часток чи акцій за договорами з учасниками/акціонерами – власниками відповідних часток/акцій.

Набувальні (аквізаційні) корпоративні інвестиції, на відміну від утворювальних (креативних), майже завжди здійснюються грошовими коштами, а саме як придбання корпоративних прав (акцій/часток) за договорами купівлі-продажу. При цьому інвестор має статус покупця таких фінансових активів, а інвестиція виступає не як вклад до статутного капіталу товариства, а як ціна за договором купівлі-продажу, яку отримує продавець активів.

Порядок здійснення корпоративного інвестування шляхом придбання раніше емітованих корпоративних прав має деякі відмінності у різних видах господарських товариств.

Отже, **в акціонерному товаристві** таке інвестування має такі особливості.

Переважне право акціонерів на придбання акцій, які продаються іншими акціонерами, може бути передбачене статутом ПрАТ. Отже, таке переважне право відсутнє у всіх ПАТ і в тих ПрАТ, статuti яких не містять положень щодо переважного права. Порядок здійснення переважного права визначається ст. 7 Закону «Про акціонерні товариства» і статутом відповідного АТ.

Відступлення переважного права іншим особам не допускається. Переважне право поширюється на випадки продажу акцій і звернення стягнення на них як на предмет застави. Закон не встановлює, що переважне право поширюється на інші засоби відчуження акцій ПрАТ (дарування, внесення до статутного капіталу іншого господарського товариства як внесок) і прямо зазначає, що переважне право не поширюється на випадки спадкування і правонаступництва.

Акціонер, який має намір продати свої акції третій особі, письмово повідомляє про це ПрАТ із зазначенням ціни та інших умов продажу акцій листом з описом вкладення поштового відп-

равлення і повідомленням про вручення. Товариство зобов'язане протягом 2 робочих днів направити копії повідомлення всім іншим акціонерам товариства. Якщо інше не передбачено статутом товариства, повідомлення акціонерів товариства здійснюється за рахунок акціонера, який має намір продати свої акції.

Переважне право акціонерів діє протягом строку, визначеного статутом ПрАТ (від 20 днів до 2 місяців з дня отримання товариством повідомлення акціонера про намір продати акції). Строк переважного права припиняється у разі, якщо до його спливу від усіх акціонерів товариства отримані письмові заяви про використання або про відмову від використання переважного права на купівлю акцій.

Переважне право здійснюється за ціною та на умовах, запропонованих акціонером, що продає акції третій особі, пропорційно кількості акцій, що належать кожному з акціонерів.

Якщо акціонери ПрАТ не скористаються переважним правом на придбання всіх акцій, що пропонуються для продажу, протягом встановленого строку, акції можуть бути продані третій особі за ціною та на умовах, що повідомлені товариству.

Таким чином, набувальне інвестування в акції ПрАТ, статуту яких передбачають переважне право акціонерів на придбання акцій, ускладнене тим, що інші акціонери можуть виявити намір придбати акції на умовах, запропонованих інвесторові, замість самого інвестора.

Придбання значного пакету акцій АТ. Значним вважається пакет, який становить 10% і більше простих акцій АТ. Отримання такого пакету у власність дозволяє особі здійснювати певний вплив на справи АТ, отже, законодавство визначає певну процедуру при формуванні такого пакету.

Слід зауважити, що при обчисленні значного пакету до уваги беруться не лише акції, що придбаються інвестором у власність, але також акції, які вже належать як інвесторові, так і афілійованим з ним особам.

Таким чином, у разі, якщо інвесторові і його дружині (вважається афілійованою особою) вже належать по 4% простих акцій, придбання інвестором додаткових 3% простих акцій розглядатиметься як формування значного пакету ($4+4+3=11$), так са-

мо, як і при придбанні 10% простих акцій інвестором, який взагалі не є акціонером такого АТ.

Згідно зі ст. 64 Закону «Про акціонерні товариства» при придбанні акцій, за наслідками якого пакет акціонера стає значним, особа (особи, що діють спільно), яка має намір придбати акції, зобов'язана не пізніше ніж за 30 днів до дати придбання значного пакета акцій письмово повідомити товариство про свій намір та оприлюднити повідомлення, тобто надати його НКЦПФР, кожній біржі, на якій АТ пройшло процедуру лістингу, та опублікувати в офіційному друкованому виданні НКЦПФР, зазначивши кількість, тип та/або клас акцій товариства, що належать особі (кожній з осіб, що діють спільно) та кожній з її афілійованих осіб, а також кількість простих акцій товариства, які особа (особи, що діють спільно) має намір придбати. Товариство, значний пакет акцій якого придбається, не має права вживати заходів з метою перешкоджання такому придбанню.

Придбання контрольного пакету акцій АТ. Контрольним вважається пакет, розмір якого перевищує 50% простих акцій АТ (тобто становить принаймні $50\%+1$ просту акцію). Контрольний пакет обчислюється так само, як і значний – з урахуванням акцій, які вже належать акціонеру і афілійованим з ним особам.

Отже, якщо за наслідками набувального інвестування пакет інвестора перевищуватиме 50%, таке інвестування розглядається як придбання контрольного пакету акцій АТ.

Придбанню акцій, за якого пакет акціонера стає контрольним, передують саме повідомлення, як і при придбанні меншого за розміром значного пакету.

Після цієї події інвестор, який набув контрольний пакет, зобов'язаний придбати у всіх акціонерів АТ, які цього забажають, всі належні їм прості акції (за винятком випадків набуття контрольного пакету унаслідок приватизації) за ринковою вартістю, яка визначається:

1) для акцій, які не перебувають в обігу на фондових біржах, як вартість, визначена відповідно до законодавства про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність;

2) для акцій, що перебувають в обігу на фондових біржах, як вартість цінних паперів, визначена відповідно до законодавства про цінні папери та фондовий ринок.

Процедура придбання акціонером – власником контрольного пакету акцій інших акціонерів визначається ст. 65 Закону «Про акціонерні товариства».

Отже, до товариства надсилається публічна невідклична пропозиція (оферта) для всіх акціонерів – власників простих акцій АТ про придбання акцій, до НКЦПФР та кожної фондової біржі, на якій товариство пройшло процедуру лістингу, надсилається відповідне інформаційне повідомлення. Наглядова рада⁶⁷ зобов'язана надіслати зазначену письмову пропозицію кожному акціонеру відповідно до реєстру акціонерів товариства протягом 10 днів з моменту отримання відповідних документів від покупця акцій. Ще протягом 30 або 60 днів (цей строк обумовлюється у пропозиції) акціонери можуть повідомити покупця акцій про прийняття пропозиції про придбання акцій. І, нарешті, протягом наступних 30 днів покупець акцій має сплатити акціонерам, які прийняли пропозицію, вартість їхніх акцій, виходячи із зазначеної у пропозиції ціни придбання.

Укладення і оформлення договорів купівлі-продажу акцій за набувального інвестування в АТ. Акції ПрАТ не можуть продаватися на фондових біржах за винятком продажу шляхом проведення на біржі аукціону, натомість акції ПАТ продаються виключно на тій фондовій біржі, до біржового списку якої внесене ПАТ.

Оскільки продаж акцій підпадає під передбачене Законом «Про цінні папери та фондовий ринок» визначення діяльності з торгівлі ЦП, він здійснюється не безпосередньо – від акціонера інвестору, а лише із залученням професійного учасника ринку ЦП – ліцензованого НКЦПФР торговця ЦП, тобто господарським товариством, для якого операції з ЦП є виключним видом діяльності, або банком. При цьому вважається, що торговець діє як брокер. Торговець укладає із клієнтом – акціонером договір

комісії або доручення, за яким зобов'язується від свого імені (якщо це договір комісії) або від імені акціонера (якщо це договір доручення) продати третій особі за договором купівлі-продажу належні акціонеру акції. Можливий також зворотній сценарій, коли договір комісії або доручення із торговцем укладає як клієнт особа, яка не є акціонером, і торговець зобов'язується купити акції на користь такої особи в акціонера товариства за договором купівлі-продажу. За свої дії торговець отримує від клієнта (довірителя або комісіонера) обумовлену договором доручення (комісії) винагороду. Торговець ЦП зобов'язаний виконувати доручення клієнтів за договорами доручення (комісії) на найвигідніших для клієнта умовах.

Без участі торговця відповідно до ч.ч. 8, 9 ст. 17 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» можуть здійснюватися лише такі операції:

- розміщення акціонерним товариством власних акцій;
- викуп акціонерним товариством власних акцій;
- внесення акцій до статутних капіталів юридичних осіб.
- дарування та спадкування акцій;
- операції з акціями, пов'язані з виконанням рішення суду;
- придбання акцій відповідно до законодавства про приватизацію.

Отже, можна бачити, що набувальне інвестування в акції здійснюється через залучення торговців ЦП, за винятком придбання акцій в процесі приватизації.

Договори комісії, доручення між клієнтом і торговцем і укладені відповідно до них договори купівлі-продажу акцій укладаються у простій письмовій формі.

Оскільки акції емітуються виключно у бездокументарній формі, передача акцій продавцем інвесторові відбувається у формі перерахування акцій зберігачем продавця (після реформування депозитарної системи – депозитарною установою)⁶⁸ з рахунку у ЦП продавця зберігачеві (після реформування депозита-

⁶⁷ Або виконавчий орган товариства, якщо утворення наглядової ради не передбачено статутом товариства.

⁶⁸ Реформування депозитарної системи відбуватиметься відповідно до положень Закону «Про депозитарну систему України» у період з 12 жовтня 2013 р. по 13 квітня 2014 р.

рної системи – депозитарній установі) покупця-інвестора на його рахунок у ЦП. Зберігачі (після реформування депозитарної системи – депозитарні установи) негайно повідомляють про перерахування цінних паперів депозитарія відповідного АТ (після реформування депозитарної системи – Центрального депозитарія).

Також, слід зазначити, що у період з 12 жовтня 2013 р. по 13 квітня 2014 р. буде створений єдиний Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках, отже, грошові розрахунки за правочинами щодо акцій, так само, як і інших ЦП та фінансових інструментів, що проводяться за принципом «поставка цінних паперів проти оплати», тобто передбачають переказ ЦП відразу після відповідного переказу коштів, здійснюватимуться виключно через зазначений центр.

Перехід права власності на акції на підставі договору купівлі-продажу відображується депозитарієм (з 12 жовтня 2013 р. – Центральним депозитарієм) у зведеному реєстрі власників іменних ЦП відповідного АТ (див. також табл. 3 у розділі «Додаткові таблиці»).

У статуті АТ зазначаються лише його засновники⁶⁹, але не зазначається поточний склад акціонерів, отже, продаж акцій не має наслідком внесення змін до статуту АТ.

В інших видах господарських товариств набувальне інвестування в належні учасникам товариства корпоративні права відбувається у порядку, передбаченому ЦК України і Законом «Про господарські товариства», воно принципово подібне до набувального інвестування в акції АТ, але є значно простішим.

Зокрема, придбання інвестором значної чи контрольної частки статутного (складеного) капіталу не ускладнене, на відміну від АТ, додатковими формальностями.

З іншого боку, можливість продажу частки сторонньому інвесторові залежить від волевиявлення інших учасників.

Отже, відповідно до ст. 53 Закону «Про господарські товариства», ст. 147 ЦК України відступлення учасником частки шляхом купівлі-продажу у ТОВ/ТДВ можливе:

- На користь інших учасників – за будь-яких умов;
- На користь третіх осіб – за умови, що це не заборонено статутом (при цьому учасники товариства протягом місяця з дня повідомлення їх про намір учасника продати частку⁷⁰ користуються переважним правом купівлі частки пропорційно до розмірів своїх часток⁷¹ за ціною та на умовах, на яких частка пропонувалася до продажу третім особам).

До моменту повної сплати частки учасник ТОВ/ТДВ може продати її лише у тій частині, у якій її вже сплачено.

У повних та командитних товариствах учасник (у командитних товариствах – повний учасник) може продати частку лише за згодою всіх інших учасників, тоді як вкладник командитного товариства повинен лише проінформувати товариство про вчинений ним продаж (ст.ст. 69, 79 Закону «Про господарські товариства»).

Оскільки у всіх інших, крім АТ, видах товариств у статуті (засновницькому договорі) зазначаються відомості про його учасників та розмір їх часток, будь-який продаж частки має наслідком внесення змін до статуту (засновницького договору), крім випадків продажу частки вкладника командитного товариства. Слід також враховувати ту обставину, що установчий документ ТОВ, ТДВ, повних і командитних товариств підписується всіма учасниками (у командитних товариствах – повними учасниками) і повинен містити відомості щодо складу його учасників і розміру їх часток, зміни до такого документу підлягають державній реєстрації.

У випадку відмови будь-кого з учасників товариства (у тому числі ТОВ/ТДВ) від підписання нової редакції установчого документу, у якій зазначатиметься новий склад учасників і новий розподіл часток між ними, процедура набувального інвесту-

⁶⁹ Питання, хто є засновником АТ, є питанням факту історії товариства. Незважаючи на поточний склад акціонерів, засновниками залишаються особи, які прийняли рішення про створення АТ і підписали договір про його заснування. Саме ця інформація зазначається у статуті АТ і через десятиліття після його створення.

⁷⁰ Якщо статутом або домовленістю учасників не встановлений інший строк.

⁷¹ Якщо статутом або домовленістю учасників не встановлено інше.

вання виявиться незавершеною. Отже, *de facto* таке інвестування (у тому числі у ТОВ/ТДВ) можливе за згоди всіх учасників⁷².

Договори купівлі-продажу часток укладаються у простій письмовій формі й підлягають нотаріальному посвідченню лише за бажанням сторін⁷³. Договори купівлі-продажу часток укладаються сторонами безпосередньо – без залучення торговців чи інших посередників.

3.3. Спільне інвестування як особлива форма фінансового (портфельного) інвестування

3.3.1. Співвідношення категорій «фінансове інвестування», «портфельне інвестування» і «спільне інвестування»

Портфельне інвестування є видом фінансового інвестування, що полягає у придбанні ЦП, інших фінансових активів, а також часток у корпоративних підприємствах без мети здійснення контролю. Портфельні інвестиції – це завжди набувальні інвестиції, завжди придбання активів, а не їх створення.

За портфельного інвестування інвестицією є, зазвичай, грошові кошти, які інвестор сплачує за придбання фінансових активів за договором купівлі-продажу. Утім, таке придбання може відбуватися також за договором міни, причому, як правило, одні фінансові активи обмінюються на інші. Особливою фо-

⁷² Якщо сукупна частка учасників, які відмовляються підписувати нову редакцію установчого документа ТОВ/ТДВ, є меншою 40%, таке інвестування є технічно можливим за умови попереднього (тобто до здійснення продажу частки) виключення таких незгодних учасників з товариства і державної реєстрації відповідних змін до статуту, утім, такий варіант інвестування відбуватиметься в умовах серйозного корпоративного конфлікту між новим учасником – інвестором та колишніми учасниками, яких було виключено з товариства.

⁷³ Вимогу щодо нотаріального посвідчення таких договорів було скасовано Законом від 21 квітня 2011 р. «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення процедури започаткування підприємництва», утім, велика кількість договорів посвідчується нотаріально у добровільному порядку, оскільки це надає певні гарантії від підробки документів, шахрайств та інших зловживань.

рмою портфельного інвестування є спільне інвестування, про що йдеться нижче.

Сукупність портфельних інвестицій одного інвестора, якщо вони управляються як одне ціле, тобто за певною стратегією, утворює інвестиційний портфель у вузькому сенсі.

Отже, стратегія активності портфельного інвестора полягає у тому, щоб не помилитися, обираючи прибутковий об'єкт інвестування, і згодом вчасно його продати.

Мотивацією портфельного інвестора є лише отримання прибутку від володіння та розпорядження ЦП, корпоративними правами, фінансовими активами, але не корпоративний контроль над суб'єктом господарювання, не визначення майбутньої долі об'єкта інвестування.

Оскільки портфельне інвестування не надає прямого чи опосередкованого контролю за майном, воно є перспективним лише при зростанні економіки, коли вартість більшості ЦП постійно збільшується, а також існує передбачуваність і очікування щодо зростання вартості деривативів, що дозволяє заробляти на їх перепродажу або отримувати передбачений ними дохід. Це обумовлює, у свою чергу, досить спекулятивний характер такого інвестування: портфельні інвестори часто придбають ЦП лише із тим, щоб згодом перепродати їх дорожче. У будь-якому разі жодний з них не контролює відповідний суб'єкт господарювання і не визначає стратегії його розвитку.

Портфельне інвестування може здійснюватися портфельним інвестором незалежно, коли особа прямо вкладає власні кошти у акції або деривативи, або бути інституціоналізоване як спільне інвестування (див. нижче).

Спільне інвестування – це особлива форма інвестиційної діяльності, за якої інвестори, що бажають отримувати інвестиційний прибуток, надають свої кошти досвідченим особам для портфельного інвестування – вкладення їх у ЦП, корпоративні права та нерухомість. Пункт 17 ст. 3 Закону «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» дає легальне визначення діяльності із спільного інвестування як діяльності, що провадиться в інтересах і за рахунок учасників (акціонерів) інститутів спільного інвестування шляхом

емісії цінних паперів інститутів спільного інвестування з метою отримання прибутку від вкладення коштів, залучених від їх розміщення у ЦП інших емітентів, корпоративні права, нерухомість та інші активи, дозволені законами України та нормативно-правовими актами НКЦПФР. Фактично, суть спільного інвестування полягає в акумуляції коштів дрібних інвесторів у єдиний «кошик», яким управлятиме професійний менеджер, що вкладатиме ці кошти у цінні папери, нерухомість інші активи з метою отримання прибутку⁷⁴.

Спільне інвестування дозволяє уникнути частини ризиків, властивих інвестуванню в об'єкти портфельного інвестування, через формування збалансованого портфеля шляхом придбання різних активів таким чином, щоб зниження вартості одних відшкодовувалося зростанням вартості інших. Одному інвестору для формування такого портфелю знадобилися б величезний досвід та обсяг коштів.

За спільного інвестування частка кожного, навіть найменшого інвестора розподіляється по всьому набору активів (головним чином ЦП), придбаних за рекомендаціями висококваліфікованих фахівців, які аналізують ситуацію на ринку і вирішують, які активи в цей момент варто купити, а які продати.

Для здійснення спільного інвестування інвестори об'єднуються в особливі інститути спільного інвестування, що розглядаються нижче.

3.3.2. Поняття інститутів спільного інвестування

Інститути спільного інвестування (ІСІ) утворюються з виключною метою провадити таке спільне інвестування, пов'язане з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів, і не можуть займатися іншими видами діяльності.

ІСІ – це збірна назва, бо кожен ІСІ утворюється та існує лише в одній з 2 відмінних форм:

– як корпоративний інвестиційний фонд (КІФ) або

– як пайовий інвестиційний фонд (ПІФ).

Навіть даючи легальне визначення ІСІ у п. 7 ст. 3 Закону «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)», законодавець сформулював його таким чином: ІСІ це КІФ або ПІФ.

Фактично, КІФ та ПІФ – це прямо врегульовані законодавством інвестиційні схеми спільного інвестування.

Утворення та діяльність ІСІ обов'язково пов'язані з емісією пайових ЦП, що їх на оплатній основі придбають інвестори. Для КІФ це – акції, для ПІФ – інвестиційні сертифікати. Цінні папери ІСІ завжди є іменними.

Саме кошти, залучені в інвесторів як оплата за такі ЦП (акції або інвестиційні сертифікати), об'єднуються та вкладаються у ЦП інших емітентів, корпоративні права та нерухомість, що дозволяє отримати прибуток. Сформована таким чином сукупність майна, корпоративних прав і вимог отримує статус активів відповідного ІСІ. Активи є, фактично, спільним інвестиційним портфелем інвесторів, чиї кошти залучалися до спільного інвестування. Форма, у якій дістають вияв права інвесторів щодо активів ІСІ, залежить від його форми: це засвідчені акціями корпоративні права (для КІФ) або засвідчені інвестиційним сертифікатом права спільної часткової власності безпосередньо на частку активів (для ПІФ).

На рівні законів діяльність ІСІ регулюється Законом України від 15 березня 2001 р. «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» (далі – Закон «Про ІСІ» 2001 р.). Закон «Про ІСІ» 2001 р. втрачає силу з 1 січня 2014 р. у зв'язку з набранням чинності нового Закону України від 5 липня 2012 р. «Про інститути спільного інвестування» (далі – Закон «Про ІСІ» 2012 р.).

ІСІ як правові інститути та інвестиційні схеми повністю запозичені з інвестиційної практики західних країн. Основним документом ЄС, що регулює діяльність ІСІ, є Директива Ради Європейських Співтовариств про координування законів, постанов та адміністративних положень, що стосуються ІСІ у цінні папери, що знаходяться в обігу, від 20 грудня 1985 р. № 85/611/ЄЕС (далі – Директива № 85/611/ЄЕС). Законодавство

⁷⁴ Кауфман Б. Міжнародний досвід правового регулювання приватного інвестування (на прикладі інститутів спільного інвестування) // Підприємництво, господарство і право. – 2009. – № 4. – С. 96-99.

України за деякими винятками відповідає положенням цієї Директиви.

У 2001 р., коли було прийнято Закон «Про ІСІ» 2001 р., висловлювалися думки про принципову неготовність громадян України до участі у спільному інвестуванні⁷⁵. Утім, згодом ситуація змінилася – ІСІ зайняли своє місце у системі інвестиційних відносин.

При цьому ПІФ є значно більш популярною формою спільного інвестування, ніж КІФ: це природно, бо створення ПІФ є значно простішим.

3.3.3. Корпоративний інвестиційний фонд

Корпоративний інвестиційний фонд (КІФ) є юридичною особою – це акціонерне товариство, спеціально пристосоване для залучення коштів інвесторів через розповсюдження акцій і подальшого спільного інвестування таких коштів, яке діє на підставі статуту та регламенту. Стаття 7 Закону «Про ІСІ» 2001 р., так само як ст. 8 Закону «Про ІСІ» 2012 р. визначають КІФ як ІСІ, що створюється у формі акціонерного товариства і провадить виключно діяльність зі спільного інвестування. Водночас це – назва специфічної схеми зі спільного інвестування (див. табл. 7 у розділі «Допоміжні таблиці»).

Елементами цієї системи є:

1. АТ КІФ (ст.ст. 7-21 Закону «Про ІСІ» 2001 р., ст.ст. 8-40 Закону «Про ІСІ» 2012 р.), особливостями якого як акціонерного товариства є те, що:

- АТ КІФ не може емітувати ЦП, крім акцій, які повинні бути виключно простими іменними;
- АТ КІФ формує т.зв. «початковий статутний капітал» за рахунок внесків засновників (згідно із Законом «Про ІСІ» 2001 р. – грошових коштів, державних ЦП, ЦП інших емітентів, що допущені до торгів на фондовій біржі, та об'єктів нерухомості, необхідних для забезпечення стату-

тної діяльності; Згідно із Законом «Про ІСІ» 2012 р. – виключно грошових коштів), у розмірі не меншому ніж встановлений законом мінімальний розмір статутного капіталу АТ, і лише згодом збільшує статутний капітал і здійснює додаткові емісії акцій, які придбають вже не засновники, а сторонні інвестори;

- АТ КІФ не може бути заснований юридичними особами, у статутному капіталі яких частка держави або органів місцевого самоврядування перевищує 25%;
 - Органами управління АТ КІФ є лише загальні збори акціонерів та наглядова рада, виконавчий орган не утворюється, причому Закон містить відмінні від звичайних АТ вимоги щодо складу та компетенції наглядової ради⁷⁶, особливості скликання і проведення загальних зборів⁷⁷;
 - Закон «Про ІСІ» 2012 р. забороняє здійснювати реорганізацію КІФ – він може бути лише ліквідований;
 - Разом зі статутом у АТ КІФ діє регламент – особливий локальний документ КІФ, що регулює специфічні питання спільного інвестування і містить інвестиційну декларацію, що визначає напрями та обмеження інвестиційної діяльності, а також інші відомості щодо порядку інвестування;
 - Затвердження змін до регламенту належить до виключної компетенції загальних зборів акціонерів.
- Регламент КІФ повинен містити, зокрема, відомості про:
- Умови, за яких може бути проведена заміна компанії з управління активами або зберігача ІСІ, та порядок такої

⁷⁵ Андрущенко І. Проблеми контролю діяльності професійних учасників ринку цінних паперів: інститути спільного інвестування // Підприємництво, господарство і право. – 2001. – № 12. – С. 63-65.

⁷⁶ Зокрема, Закон «Про ІСІ» 2012 р. не передбачає можливості обрання до складу наглядової ради юридичної особи (ч. 1 ст. 35), не містить вимог щодо залежності кількості членів наглядової ради від кількості учасників КІФ, встановлює компетенцію наглядової ради, відмінну від компетенції наглядової ради у звичайних АТ.

⁷⁷ Зокрема, Закон «Про ІСІ» 2012 р. передбачає, що повідомлення у офіційному друкованому виданні НКЦПФР публікується лише у фонді з кількістю учасників понад 1000 осіб (ч. 1 ст. 19), кворум на загальних зборах не 60%, а 50% (ч. 2 ст. 24), ст. 31 детально регулює порядок проведення загальних зборів шляхом опитування.

заміни із зазначенням дій, спрямованих на захист прав акціонерів (див. нижче);

- Порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) акцій;
- Порядок визначення розміру винагороди компанії з управління активами та покриття витрат, пов'язаних із діяльністю фонду, що відшкодовуються за рахунок його активів;
- Порядок розподілу прибутку КІФ;
- Порядок та строки викупу КІФ своїх акцій на вимогу інвесторів;
- Напрями інвестицій (інвестиційна декларація);
- Мінімальну вартість договорів (угод) щодо активів ІСІ, укладених компанією з управління активами, які підлягають затвердженню наглядовою радою фонду.

Слід також зазначити, що Закон «Про ІСІ» 2001 р. і законодавство про акціонерні товариства співвідносяться, фактично, як спеціальний акт і загальні норми, натомість ч. 2 ст. 3 Закону «Про ІСІ» 2012 р. прямо передбачає, що законодавство України про акціонерні товариства не застосовується до регулювання діяльності КІФ. Через це Закон «Про ІСІ» 2012 р. містить не лише спеціальні, а й загальні норми корпоративного права, які регулюють усі аспекти діяльності КІФ як АТ.

2. Інвестори – учасники (фактично – акціонери) – це особи, які придбали акції КІФ. Для венчурних (див. нижче) фондів встановлене обмеження – фізичні особи можуть бути їх інвесторами виключно за умови придбання акцій КІФ на суму не менше ніж 1500 мінімальних заробітних плат. Закон «Про ІСІ» 2012 р. вводить ще одне обмеження: фізична особа може бути учасником КІФ, що є кваліфікаційним ІСІ (див. нижче), за умови придбання акцій КІФ на суму не менше ніж 100 мінімальних заробітних плат. В усіх інших випадках інвесторами можуть бути як фізичні, так і юридичні особи.

3. Компанія з управління активами – КУА (ст.ст. 29-33 Закону «Про ІСІ» 2001 р., ст.ст. 63-67 Закону «Про ІСІ» 2012 р.). Оскільки в КІФ відсутній виконавчий орган, його функції вико-

нує КУА, яка представляє КІФ як юридичну особу перед третіми особами, діючи від імені фонду та в його інтересах, і, фактично, здійснює спільне інвестування коштів, залучених від інвесторів, у ЦП, корпоративні права і нерухомість.

Така компанія утворюється у вигляді АТ або ТОВ, ліцензується НКЦПФР і може здійснювати управління активами одразу кількох ІСІ. Статутний капітал КУА має становити не менш як 7 млн грн., а державна частка у ньому не може перевищувати 10%.

Управління активами ІСІ є виключним видом діяльності КУА, утім, вона може здійснювати діяльність з управління іпотечним покриттям. Крім управління активами ІСІ, КУА здійснюють також управління активами недержавних пенсійних фондів (ст.ст. 34-35 Закону України від 9 липня 2003 р. «Про недержавне пенсійне забезпечення»).

КУА залучається до інвестиційної схеми через підписання з КІФ договору на управління активами. Договір підписується головою наглядової ради і затверджується рішенням загальних зборів КІФ. Дія договору продовжується за рішенням загальних зборів акціонерів КІФ або наглядової ради КІФ із наступним обов'язковим затвердженням рішення наглядової ради загальними зборами.

Стаття 30 Закону «Про ІСІ» 2001 р. (ст. 64 Закону «Про ІСІ» 2012 р.) передбачає ряд обмежень дій, які КУА може вчиняти щодо активів КІФ. Ці обмеження в цілому спрямовані на унеможливлення використання компанією активів КІФ у власних інтересах та інтересах пов'язаних з нею осіб. Наприклад, Закон забороняє безоплатно відчужувати активи КІФ, надавати позику за рахунок активів КІФ, відчужувати нерухомість КІФ на свою користь тощо⁷⁸.

За свою діяльність з управління активами КІФ компанія отримує грошову винагороду, розмір якої, так само як і дохід

⁷⁸ Утім КУА, які управляють активами венчурних фондів, зазнають значно менше обмежень і можуть, зокрема, надавати позику за рахунок активів КІФ, відчужувати нерухомість КІФ на свою користь.

інвесторів-акціонерів, залежить від вартості активів КІФ, тобто від результатів її діяльності⁷⁹.

4. Зберігач активів КІФ (ст.ст. 11, 50-52 Закону «Про ІСІ» 2001 р., ст.ст. 68-70 Закону «Про ІСІ» 2012 р.) зберігає як емітовані КІФ акції, так і його активи у вигляді ЦП (тобто ЦП, придбані за кошти інвесторів). КІФ може мати лише одного зберігача.

Згідно із Законом «Про ІСІ» 2001 р. залучення зберігача є обов'язковим у кожному КІФ, причому зберігачем може бути будь-який учасник ринку ЦП, що має ліцензію на здійснення діяльності із зберігання ЦП, натомість ст. 68 Закону «Про ІСІ» 2012 р. встановлює різні вимоги до зберігання активів КІФ:

- КІФ, який здійснив публічне розміщення акцій, обов'язково залучає зберігача, яким може бути банк, що має ліцензію НКЦПФР на здійснення депозитарної діяльності зберігача ЦП. Такий банк (крім зберігача КІФ – венчурного фонду) повинен мати кредитний рейтинг не нижче інвестиційного рівня, що визначений уповноваженим або визнаним міжнародним агентством за національною рейтинговою шкалою;
- КІФ, який здійснював виключно приватне розміщення акцій, може не залучати зберігача для зберігання активів, а якщо такий зберігач все ж таки буде залучений, це може бути не лише банк, але й будь-яка інша депозитарна установа.

Враховуючи те, що основну частину активів КІФ становлять, як правило, цінні папери, роль зберігача активів в інвестиційній схемі КІФ є дуже важливою. Крім звичайних функцій зберігача ЦП, зберігач активів КІФ має здійснювати контроль за діяльністю КУА і один раз на квартал перевіряти правильність розрахунків вартості чистих активів КІФ, виконаних КУА. Про результати перевірки зберігач доповідає наглядовій раді КІФ.

⁷⁹ За винятком КУА, що управляють активами венчурних ІСІ, для яких разом із цим встановлена можливість принципово іншого порядку обчислення винагороди – у співвідношенні не до вартості чистих активів ІСІ, а до *приросту* вартості чистих активів ІСІ.

Зберігач інформує НКЦПФР про будь-які дії КУА, що не відповідають проспекту емісії акцій КІФ або порушують регламент КІФ і законодавство. Також зберігач активів надає згоду КУА на списання коштів з банківського рахунку КІФ.

Зберігач залучається до інвестиційної схеми через підписання з КІФ договору на надання послуг зі зберігання акцій КІФ і договору на надання послуг зі зберігання активів КІФ у вигляді ЦП. Договір підписується головою наглядової ради і затверджується рішенням загальних зборів КІФ.

5. Незалежний оцінювач майна КІФ (ст. 37 Закону «Про ІСІ» 2001 р., ст. 72 Закону «Про ІСІ» 2012 р.) – це суб'єкт оціночної діяльності, який здійснює оцінку нерухомого майна у разі його придбання або відчуження КУА від імені КІФ у порядку, встановленому законодавством про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність.

Незалежний оцінювач залучається до інвестиційної схеми через укладення договору з КУА. Такий договір затверджується: за Законом «Про ІСІ» 2001 р. – наглядовою радою КІФ, за Законом «Про ІСІ» 2012 р. – загальними зборами КІФ.

6. Аудитор (ст. 5 Закону «Про ІСІ» 2001 р., ст. 73 Закону «Про ІСІ» 2012 р.) залучається щорічно КУА для перевірки і підтвердження правильності річної фінансової звітності і встановлення відповідності даних звітності результатам діяльності з активами КІФ. Слід зазначити, що ч. 5 ст. 14 Директиви № 85/611/ЄЕС передбачає обов'язковість аудиторської перевірки принаймні двічі на місяць. Аудитор залучається до інвестиційної схеми через укладення договору з КУА. Такий договір затверджується: за Законом «Про ІСІ» 2001 р. – наглядовою радою КІФ, за Законом «Про ІСІ» 2012 р. – загальними зборами КІФ.

Фактично, аудитор, незалежний оцінювач і, найбільшою мірою, зберігач здійснюють контроль за діяльністю КУА. Тому щодо всіх зазначених осіб встановлюються обмеження, спрямовані на захист інвесторів від зловживань з боку КУА:

- Зберігач, незалежний оцінювач і аудитор, КУА не можуть бути однією і тією самою особою, так само як і пов'язаними особами;

- Представники КУА, торговців цінними паперами, які обслуговують КІФ, зберігача, аудитора, незалежного оцінювача майна, пов'язаних з ними осіб, не можуть бути членами наглядової ради КІФ.

Крім того, договори, укладені КІФ з КУА, зберігачем, аудитором та незалежним оцінювачем, підлягають затвердженню загальними зборами акціонерів КІФ, які приймають також рішення про розірвання таких договорів.

Контроль за належним виконанням умов договорів з КУА, зберігачем, реєстратором, аудитором та незалежним оцінювачем його майна забезпечує наглядова рада КІФ.

3.3.4. Пайовий інвестиційний фонд

Пайовий інвестиційний фонд (ПІФ) не є юридичною особою – це активи, що належать інвесторам на праві спільної часткової власності, перебувають в управлінні КУА і обліковуються нею незалежно від результатів її господарської діяльності. Отже, якщо КІФ – це юридична особа (АТ), яка володіє на праві власності активами (сукупністю майна, ЦП, корпоративних прав та вимог), сформованими за рахунок коштів інвесторів, ПІФ – це, власне, активи.

У КІФ інвестори мають лише корпоративні права щодо АТ, яке є власником активів, тоді як у ПІФ інвестори самі є їх співвласниками.

Схема інвестування ПІФ відрізняється від схеми КІФ відсутністю фонду – юридичної особи (АТ). Отже, якщо у КІФ емітуються акції, у ПІФ, де це неможливо, емітуються інвестиційні сертифікати. Єдиним документом ПІФ є регламент.

Регламент ПІФ повинен містити, серед іншого, відомості про:

- Порядок утворення, склад, компетенцію та порядок здійснення діяльності наглядової ради;
- Порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) інвестиційних сертифікатів;
- Порядок визначення розміру винагороди компанії з управління активами та покриття витрат, пов'язаних з ді-

яльністю фонду, що відшкодовуються за рахунок активів такого фонду;

- Порядок розподілу прибутку пайового інвестиційного фонду;
- Порядок та строки викупу інвестиційних сертифікатів компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду на вимогу інвесторів;
- Напрями інвестицій (інвестиційна декларація).

Мінімальний обсяг активів ПІФ повинен бути не меншим за мінімальний розмір статутного капіталу АТ.

Елементами системи ПІФ є (див. табл. 8 у розділі «Допоміжні таблиці»):

1. Компанія з управління активами (ст.ст. 23, 29-33 Закону «Про ІСІ» 2001 р., ст.ст. 43, 63-67 Закону «Про ІСІ» 2012 р.), за ініціативою якої, власне, і створюється ПІФ. Саме КУА емітує інвестиційні сертифікати, затверджує регламент ПІФ. Укладаючи договори за рахунок активів ПІФ, КУА діє від свого імені, з обов'язковим зазначенням в таких договорах реквізитів фонду. КУА здійснює окремий бухгалтерський та податковий облік операцій та результатів діяльності зі спільного інвестування щодо кожного ПІФ, активи якого перебувають в її управлінні.

Нерухоме майно, що входить до активів ПІФ, реєструється на ім'я КУА з обов'язковим зазначенням реквізитів фонду, а сама компанія стає розпорядником такої нерухомості.

Згідно зі ст. 27 Закону «Про ІСІ» 2001 р. за рішенням НКЦПФР компанію може бути замінено на іншу в разі:

- Якщо протягом року вартість чистих активів ПІФ в розрахунку на один інвестиційний сертифікат зменшилася більше ніж на 30%;
- Якщо протягом року вартість чистих активів ПІФ у розрахунку на один інвестиційний сертифікат зменшилася від його номінальної вартості більше ніж на 20%;
- Анулювання НКЦПФР виданої КУА ліцензії на провадження діяльності з управління активами ІСІ;
- Ліквідації КУА.

Закон «Про ІСІ» 2012 р. не передбачає можливості заміни КУА ПФФ, а у разі анулювання ліцензії КУА фонд підлягає ліквідації.

2. Інвестори – учасники – це фізичні та юридичні особи, які придбали інвестиційні сертифікати ПФФ. Фізичні особи можуть бути інвесторами венчурних ПФФ виключно за умови придбання інвестиційних сертифікатів на суму не менше ніж 1500 мінімальних заробітних плат. Закон «Про ІСІ» 2012 р. вводить ще одне обмеження: фізична особа може бути учасником КІФ, що є кваліфікаційним ІСІ, за умови придбання акцій КІФ на суму не менше ніж 100 мінімальних заробітних плат. В усіх інших випадках інвесторами можуть бути як фізичні, так і юридичні особи.

Інвестиційний сертифікат засвідчує частку інвестора у ПФФ.

За загальним правилом інвестори ПФФ не мають права втручатися у діяльність КУА. Утім, ст. 25 Закону «Про ІСІ» 2001 р. передбачає можливість утворення наглядової ради у ПФФ, в якому кошти спільного інвестування залучалися шляхом приватного розміщення інвестиційних сертифікатів. Наглядова рада утворюється для нагляду за виконанням інвестиційної декларації, зберіганням активів фонду, веденням реєстру власників інвестиційних сертифікатів, проведенням аудиторських перевірок діяльності та оцінки майна фонду з числа учасників фонду. Інші особи можуть бути обраними до її складу у порядку, встановленому регламентом фонду. Учасник має право бути обраним до складу наглядової ради або призначити свого представника за умови придбання ним установленої регламентом ПФФ мінімальної кількості інвестиційних сертифікатів.

Така наглядова рада є квазі-корпоративним органом, подібним до наглядової ради КІФ: вона утворюється з числа інвесторів, її рішення приймаються простою більшістю голосів і вважаються правомочними у разі участі в голосуванні не менш як двох третин складу ради.

До компетенції наглядової ради ПФФ належить:

- Обрання голови наглядової ради;

- Затвердження рішення про розірвання договорів зі зберігачем ІСІ, аудитором та незалежним оцінювачем майна;
- Затвердження змін до регламенту фонду.

У разі якщо у ПФФ наглядову раду не створено, рішення, які належать до її компетенції, приймаються уповноваженим органом КУА.

Слід зазначити, що неможливість утворення наглядової ради у ПФФ, який зробив публічне розміщення інвестиційних сертифікатів, позбавляє учасників такого фонду можливості впливати на діяльність КУА. При цьому саме через такі фонди здійснюється класичне спільне інвестування із залученням багатьох незалежних і дрібних інвесторів.

Також ст. 45 Закону «Про ІСІ» 2012 р. прямо встановлює, що учасники ПФФ не мають права впливати на діяльність КУА, наглядова рада у ПФФ не створюється.

3. Зберігач активів ПФФ виконує ті самі функції, що й зберігач активів КІФ – зберігає як емітовані КУА інвестиційні сертифікати, так і активи ІСІ у вигляді ЦП. Зберігач залучається до інвестиційної схеми через підписання з КУА договору на надання послуг зі зберігання інвестиційних сертифікатів ПФФ і договору на надання послуг зі зберігання активів ПФФ у вигляді ЦП.

Так само, як і щодо КІФ, щодо ПФФ діятимуть положення ст. 68 Закону «Про ІСІ» 2012 р., яка встановлює різні вимоги до зберігання активів ІСІ, які здійснили публічне і приватне розміщення ЦП.

4. Незалежний оцінювач майна ПФФ не відрізняється від незалежного оцінювача КІФ.

5. Аудитор ПФФ так само не відрізняється від аудитора КІФ.

У ПФФ, так само, як у КІФ аудитор, незалежний оцінювач і, найбільшою мірою, зберігач здійснюють контроль за діяльністю КУА.

3.3.5. Класифікації інститутів спільного інвестування

Як Закон «Про ІСІ» 2001 р., так і Закон «Про ІСІ» 2012 р. встановлюють досить складну систему класифікацій ІСІ за фор-

мою, типом, строком і видом та забороняють змінювати вид і тип ІСІ в процесі його діяльності. Система класифікацій ІСІ у графічному вигляді наводиться у допоміжних таблицях.

За формою ІСІ поділяються на **КІФ та ПФ**, про що йшлося вище. Цей поділ є визначальним для розуміння інвестиційної схеми відповідного ІСІ, його природи та внутрішньої організаційної будови.

За типами можна виділити **відкриті, інтервальні і закриті** ІСІ залежно від порядку провадження діяльності.

ІСІ належить до відкритого типу, якщо відповідні цінні папери ІСІ (акції або інвестиційні сертифікати) у будь-який час можуть бути викуплені їх емітентом за вимогою інвестора (тобто КІФ або компанія з управління активами ПФ бере на себе зобов'язання здійснювати у будь-який час на вимогу інвесторів викуп акцій КІФ, інвестиційних сертифікатів ПФ).

ІСІ належить до інтервального типу, якщо акції або інвестиційні сертифікати викупаються емітентом періодично, тобто якщо КІФ або компанія з управління активами ПФ бере на себе зобов'язання здійснювати на вимогу інвесторів викуп акцій КІФ, інвестиційних сертифікатів ПФ протягом обумовлених проспектом емісії інтервалів часу. Проспект емісії такого ІСІ повинен передбачати порядок визначення дати початку та закінчення інтервалу, його періодичність (не рідше рази на рік) та тривалість (не менше 10 робочих днів протягом року та не менше 1 робочого дня протягом кожного інтервалу). Наприклад, проспект емісії може передбачати, що інвестори пред'являють цінні папери ІСІ емітенту до викупу протягом перших 5 робочих днів кожного кварталу або протягом останніх 10 робочих днів кожного року. В інший час КІФ або компанія з управління активами ПФ не зобов'язані викупати в інвесторів акції або інвестиційні сертифікати.

ІСІ належить до закритого типу, якщо в емітента (КІФ або компанії з управління активами ПФ) відсутнє зобов'язання щодо викупу акцій або інвестиційних сертифікатів до моменту припинення відповідного ІСІ.

Дивіденди за цінними паперами ІСІ відкритого та інтервального типу не нараховуються і не сплачуються – інвестори

отримують прибуток лише від продажу ЦП третім особам або від пред'явлення їх до викупу ІСІ.

За ознакою строку ІСІ може бути **строковим або безстроковим**.

Строковий ІСІ створюється на певний строк, встановлений у проспекті емісії, після закінчення якого він припиняється.

Строк діяльності строкового КІФ може бути продовжено за рішенням загальних зборів учасників фонду, а строкового ПФ – за рішенням органу КУА, уповноваженого вносити зміни до його регламенту. У разі продовження строку діяльності строкового ІСІ обов'язково здійснюється викуп ЦП такого ІСІ в його учасників, які протягом 3 місяців з дня прийняття зазначеного рішення подали письмову заяву про викуп у них ЦП, а в учасника КІФ – також за умови, що цей учасник не голосував за прийняття відповідного рішення. Такий викуп здійснюється за розрахунковою вартістю станом на день прийняття рішення про продовження строку діяльності ІСІ, а кількість ЦП, які викуповуються в учасника, не може перевищувати кількості ЦП, власником яких він був на день прийняття зазначеного рішення. Строк, на який продовжується діяльність строкового ІСІ, не може перевищувати строку діяльності такого ІСІ, передбаченого його регламентом на день реєстрації цього регламенту, утім, кількість рішень про продовження строку діяльності строкового ІСІ не обмежується.

Безстроковий ІСІ створюється на невизначений строк.

Природно, що ІСІ закритого типу може бути лише строковим.

За видами ІСІ поділяються:

- за Законом «Про ІСІ» 2001 р. – на диверсифіковані та недиверсифіковані;
- За Законом «Про ІСІ» 2012 р. – на диверсифіковані, недиверсифіковані, спеціалізовані та кваліфікаційні.

ІСІ вважається диверсифікованим, якщо він одночасно відповідає ряду суворих вимог щодо складу та структури, тобто диверсифікації його активів (див. наступний пункт, де йдеться про структуру активів ІСІ).

ІСІ вважається спеціалізованим, якщо він інвестує активи виключно у визначену його регламентом спеціалізовану групу активів, відповідно, Закон «Про ІСІ» 2012 р. визнає:

- 1) фонди грошового ринку;
- 2) фонди державних цінних паперів;
- 3) фонди облігацій;
- 4) фонди акцій;
- 5) індексні фонди;
- 6) фонди банківських металів.

Щодо цих ІСІ передбачаються певні вимоги щодо складу та структури активів, але не настільки жорсткі, як у випадку з диверсифікованими фондами.

Особливим підвидом спеціалізованих ІСІ є **біржові ІСІ**, тобто відкриті спеціалізовані індексні фонди або фонди банківських металів, проспектом емісії ЦП яких передбачається, що:

1) ЦП такого ІСІ підлягають обов'язковому обігу на фондовій біржі, визначеній проспектом емісії;

2) придбання ЦП під час їх первинного розміщення чи продаж емітентом раніше викуплених ЦП або пред'явлення до викупу ЦП такого ІСІ здійснюється учасниками такого інституту чи інвесторами через андеррайтера таких ЦП або андеррайтером за власний рахунок чи за рахунок його клієнтів;

3) андеррайтер ЦП такого ІСІ зобов'язаний підтримувати котирування (ціни попиту та пропозиції) таких ЦП на визначеній проспектом емісії фондовій біржі;

4) оплата ЦП такого ІСІ під час їх продажу або викупу емітентом може здійснюватися у відповідній пропорції активами, визначеними інвестиційною декларацією зазначеного інституту.

ІСІ вважається кваліфікаційним, якщо він інвестує активи виключно в один із кваліфікаційних класів активів та коштів, а також не має будь-яких вимог до структури активів.

До кваліфікаційних належать такі класи активів:

- 1) об'єднаний клас цінних паперів;
- 2) клас нерухомості;
- 3) клас рентних активів;
- 4) клас кредитних активів;
- 5) клас біржових товарних активів;

6) інші класи активів, які НКЦПФР може вводити та відносити до кваліфікаційних.

Фізична особа може бути учасником кваліфікаційного ІСІ за умови придбання ЦП на суму не менше ніж 100 мінімальних заробітних плат.

ІСІ, які не мають усіх ознак диверсифікованого, спеціалізованого або кваліфікаційного ІСІ, є недиверсифікованими.

Відкритими ІСІ можуть бути тільки диверсифіковані та спеціалізовані фонди, інтервальними – усі види фондів, крім недиверсифікованих.

Особливим підвидом недиверсифікованих ІСІ є **венчурні**, тобто ризикові фонди. Таким фондом вважається недиверсифікований ІСІ закритого типу, що здійснює виключно приватне розміщення ЦП власного випуску. Визначальною особливістю венчурного ІСІ є занижені, порівняно навіть з іншими недиверсифікованими ІСІ, вимоги щодо складу та структури активів (див. наступний пункт, де йдеться про структуру активів ІСІ). Також КУА, здійснюючи управління активами венчурного фонду, може вчиняти дії, заборонені при управлінні активами інших ІСІ: відчувувати нерухоме майно, що становить активи фонду, на користь самої компанії; здійснювати за власні кошти операції з активами фонду; надавати за рахунок активів фонду позики юридичним особам, учасником яких є фонд, тощо.

Фізична особа може бути учасником венчурного фонду виключно за умови придбання ЦП такого фонду на суму не менше ніж 1500 мінімальних заробітних плат. Слід зазначити, що до прийняття Закону України від 18 грудня 2008 р., який вніс зміни до багатьох положень Закону «Про ІСІ», фізичні особи принципово не могли бути учасниками венчурних фондів.

Всі ці класифікації, що взаємно перехреснюються, можна застосовувати до кожного з ІСІ.

Так, наприклад, венчурний ІСІ завжди є закритим і строковим, оскільки є за визначенням недиверсифікованим, а недиверсифіковані фонди не можуть бути ІСІ відкритого та інтервального типу, отже, належать до ІСІ закритого типу, які, у свою чергу, є завжди строковими. Натомість, диверсифікований ІСІ може

належати до будь-якого типу, а якщо він належатиме до відкритого або інтервального типу, він може, у свою чергу, бути строковим або безстроковим.

Всі номінації згаданих вище класифікацій відображаються у назвах конкретних ІСІ. Наприклад, КІФ може мати повну назву ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНВЕСТ – ДНІПРО» або ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО «НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ЗАКРИТИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІННОВАЦІЙНІ СТРАТЕГІЇ».

Стаття 4 Закону «Про ІСІ» передбачає, що словосполучення «корпоративний інвестиційний фонд», «пайовий інвестиційний фонд» та похідні від них можуть використовуватися лише у назвах відповідних ІСІ. У назві ПФ зазначається, крім того, повна назва КУА, отже, ПФ може мати таку, наприклад, назву: ПАЙОВИЙ ІНТЕРВАЛЬНИЙ ДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ТЕКТ ІНВЕСТ» ПРИВАТНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА «КОМПАНІЯ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ «ЕФЕКТ».

Найбільш поширеними ІСІ є венчурні фонди. Принципово, венчурні фонди призначені для стратегічного залучення інвестицій у нові підприємства або підприємства, що розвиваються, інноваційні проекти, науково-технічні розробки, де очікується надзвичайно високий прибуток, але водночас наявний великий ризик неповернення залучених коштів інвесторів, і є певним винятком із загального підходу до засад діяльності ІСІ.⁸⁰ Утім, справжньою мотивацією їх утворення в Україні є, як правило, не портфельне інвестування у класичному розумінні, не підтримка інноваційних проектів і навіть не ризиковані інвестиції, а можливість для великого інвестора оптимізувати оподаткування і схему управління своєю власністю: цей фонд діє, фактично, як холдинг, що скуповує контрольні пакети багатьох підприємств і згодом володіє ними.

У такому разі часто оголошуються дуже великі обсяги емісій ЦП відповідного венчурного фонду, навіть якщо вони серйозно перевищують допустимі обсяги залучення коштів КУА⁸¹, цінні папери емітуються через приватне розміщення. Отже, кошти сторонніх (портфельних) інвесторів до венчурного фонду не залучаються, а фактичний засновник фонду має можливість у будь-який момент вкласти в нього додаткові власні кошти через купівлю не придбаних акцій або інвестиційних сертифікатів для фінансування поглинання фондом чергового підприємства.

Оптимізація оподаткування полягає в тому, що податки сплачуються інвестором лише за наявності дивідендів або при його виході з фонду (коли ІСІ викупає емітовані ним ЦП). Отже, за відсутності цих фактів операції з поглинання, фактично, не оподатковуються.

З видів ІСІ, які не передбачені законодавством України, але створюються в інших країнах і відіграють досить важливу роль у світовій економіці, слід відзначити:

Хедж-фонди (англ. Hedge Funds) – ІСІ, які здійснюють виключно приватне розміщення своїх ЦП і водночас:

- Є доступними лише вузькому колу заможних, т.зв. «кваліфікованих» інвесторів (у США вступний внесок до такого ІСІ становить 5 000 000 дол. США для приватних осіб і 25 000 000 дол. США для кваліфікованих інвесторів, утім, існують також хедж-фонди, де вступний внесок становить 10 000 – 50 000 дол. США);

- Підлягають значно меншим обмеженням щодо складу і структури активів, їх диверсифікації, ніж інші види ІСІ, у тому числі венчурні, що дозволяє їм виробляти більш гнучку і ризиковану стратегію інвестиційної діяльності, інвестуючи у найрізноманітніші фінансові активи⁸²;

⁸¹ КУА не має обмежень щодо розміру оголошеної емісії цінних паперів ІСІ, але може залучити в ІСІ кошти на суму не більше ніж 50 розмірів оплаченого статутного капіталу.

⁸² Щодо хедж-фондів, так само як і венчурних фондів, застосовуються знижені вимоги щодо диверсифікації активів. Утім, принципова відмінність між ними полягає в стратегії інвестування: венчурні фонди придбають контрольні пакети акцій, здійснюють корпоративний контроль над придбаними підприємствами.

⁸⁰ Наумець І. Інвестори-мутанти // Контракти. – 2005. – № 35.

- Здійснюють додаткове матеріальне стимулювання КУА через сплату додаткових заохочувальних винагород та/або через наявність частки КУА в активах фонду.

Світові хедж-фонди концентруються у Лондоні (31%) і США (27%) і стають актуальними для великих інвесторів у кризових ситуаціях в економіці, коли інші ІСІ часто виявляються нездатними провадити ефективне інвестування⁸³.

Фонди фондів (англ. Funds of Funds) спеціалізуються на інвестуванні не безпосередньо в акції, облігації та інші активи, а в ЦП інших ІСІ, причому кожний такий фонд спеціалізується на певному виді ІСІ (існують пайові інвестиційні фонди фондів, фонди фондів хеджування тощо).

3.3.6. Склад і структура активів інститутів спільного інвестування

Активи ІСІ складаються з грошових коштів, у тому числі в іноземній валюті, на банківських поточних рахунках та депозитних рахунках, банківських металів, об'єктів нерухомості, ЦП, визначених Законом «Про цінні папери та фондовий ринок», цінних паперів іноземних держав та інших іноземних емітентів, корпоративних прав, виражених в інших, ніж ЦП, формах, а також з інших активів, дозволених законодавством України з урахуванням обмежень, установлених Законом «Про ІСІ» 2001 р. (з 1 січня 2014 р. – Законом «Про ІСІ» 2012 р.) та актами НКЦПФР безпосередньо для конкретних видів і класів інвестиційних фондів (див. нижче).

Зазначені активи формуються за рахунок коштів спільного інвестування, до яких належать кошти, залучені від інвесторів ІСІ, доходи від здійснення операцій з активами ІСІ та доходи, нараховані за активами ІСІ.

ємствами або започатковують ризиковані інноваційні і виробничі проекти і часто здійснюють, фактично, креативні прямі інвестиції, тоді як хедж-фонди вишукують на ринку нетрадиційні об'єкти портфельного інвестування і завжди здійснюють аквізційні інвестиції спекулятивного характеру.

⁸³ Котиков В., Нейл Дж. Хедж-фонды: Игра на рынке по новым правилам. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2006.

Отже, активи ІСІ – це сукупність майна, ЦП, корпоративних прав та вимог, сформована за рахунок залучених в інвесторів коштів спільного інвестування (п. 1 ст. 3 Закону «Про ІСІ» 2001 р., п. 1 ч. 1 ст. 1 Закону «Про ІСІ» 2012 р.). Ця майнова маса утворює, як вже зазначалося вище, спільний інвестиційний портфель інвесторів, чії кошти залучалися до спільного інвестування.

Правова природа прав інвесторів щодо активів ІСІ залежить від його форми: це засвідчені акціями корпоративні права щодо частки у статутному капіталі (для КІФ) або засвідчені інвестиційним сертифікатом права спільної часткової власності безпосередньо на частку в активах (для ПІФ).

Законодавство України (ст.ст. 4, 34 Закону «Про ІСІ» 2001 р., ст. 48 Закону «Про ІСІ» 2012 р. та Положення про склад і структуру активів інституту спільного інвестування, затв. рішенням ДКЦПФР від 11 січня 2002 р. № 12 (в редакції рішення від 3 вересня 2009 р. № 987) встановлює ряд умов щодо складу та структури активів ІСІ, визначаючи зміст інвестиційного портфелю ІСІ в різних видах ІСІ, а саме:

- Допустимі види активів – ЦП, корпоративних прав, майна, в т.ч. нерухомого, валютних цінностей (склад активів) і
- Можливі співвідношення різних видів активів (структуру активів).

Фактично, цим додатково обмежуються напрями інвестування, що має захистити інвесторів від зловживань та недобросовісних маніпуляцій з боку КУА, а також зменшити ризик різкого здешевлення одного з активів відповідного ІСІ.

Існує 3 рівні вимог щодо складу і структури активів ІСІ за ступенем жорсткості, які можна подати

або негативно, тобто як:

а) обмеження щодо складу і структури активів всіх ІСІ;

б) обмеження щодо складу і структури активів всіх ІСІ, крім венчурних (тобто щодо всіх диверсифікованих та недиверсифікованих ІСІ, які не є венчурними);

в) обмеження щодо складу і структури активів інших фондів:

- диверсифікованих ІСІ;
 - спеціалізованих ІСІ (за Законом «Про ІСІ» 2012 р.);
 - кваліфікаційних ІСІ (за Законом «Про ІСІ» 2012 р.);
- або позитивно тобто як:
- а) режим активів венчурних ІСІ;
 - б) режим активів недиверсифікованих ІСІ, крім венчурних;
 - в) режими активів інших фондів:
- диверсифікованих ІСІ;
 - спеціалізованих ІСІ (за Законом «Про ІСІ» 2012 р.);
 - кваліфікаційних ІСІ (за Законом «Про ІСІ» 2012 р.);

Отже, **режим активів венчурних фондів або обмеження щодо складу і структури активів усіх ІСІ як за Законом «Про ІСІ» 2001 р., так і за Законом «Про ІСІ» 2012 р.** полягають в тому, що активи не можуть включати:

- ЦП, випущені КУА, зберігачем, реєстратором, аудитором цього ІСІ та пов'язаними з ними особами;
- ЦП інших ІСІ;
- Договори про участь у ФФБ;
- Приватизаційні ЦП.

Такими є обмеження щодо складу активів венчурного ІСІ. При цьому активи венчурного фонду можуть повністю складатися з нерухомості, корпоративних прав та ЦП, що не допущені до торгів на фондовій біржі або не отримали рейтингової оцінки. До складу активів венчурного фонду можуть входити боргові зобов'язання, оформлені вексями, заставними, договорами позики та в інший спосіб, не заборонений законодавством України.

Вимоги щодо структури активів венчурного ІСІ за Законом «Про ІСІ» 2001 р. також є досить ліберальними, вони зводяться до того, що акції, боргові, іпотечні та похідні ЦП, а також корпоративні права, що дістають вияв у інших, ніж ЦП, формах, мають становити не менш ніж 50% вартості активів венчурного фонду, при цьому вартість ЦП іноземних емітентів не може бути більшою, ніж 20% загальної вартості активів ІСІ. Векселі та

ощадні сертифікати не повинні становити більш як 30% вартості активів ІСІ⁸⁴.

Закон «Про ІСІ» 2012 р. скасує навіть ці обмеження щодо структури активів венчурного ІСІ.

Отже, вимоги до змісту інвестиційного портфелю венчурного ІСІ є мінімальними, як наслідок, ці фонди можуть скуповувати земельні ділянки та іншу нерухомість (у тому числі таку, що будується), велику кількість ЦП однієї емісії (тобто купувати, наприклад, 80% емітованих одним суб'єктом облігацій, вкладати кошти у контрольні пакети АТ), скуповувати контрольні частки ТОВ. При цьому всі ЦП, що їх придбає венчурний фонд, у тому числі контрольні пакети акцій, можуть бути такими, що не допущені до торгів на фондовій біржі або не отримали рейтингової оцінки.

Режим активів недиверсифікованих фондів, окрім венчурних, або обмеження щодо складу і структури активів всіх фондів, окрім венчурних (тобто щодо всіх диверсифікованих ІСІ і тих недиверсифікованих ІСІ, які не є венчурними) згідно із Законом «Про ІСІ» 2001 р. полягають *додатково* в тому, що до складу їх активів не можуть входити:

- ЦП іноземних держав та юридичних осіб, не допущені до торгів на жодній з провідних іноземних бірж чи торговельно-інформаційних систем, перелік яких визначається НКЦПФР;
- похідні (деривативи), товаророзпорядчі ЦП, заставні, якщо інше не встановлено НКЦПФР;
- сертифікати ФОН.

Закон «Про ІСІ» 2012 р. розширює цей перелік: з 1 січня 2014 р. недиверсифікованим ІСІ, крім венчурних, забороняється інвестувати у ЦП, випущені *пов'язаними особами* КУА, зберігача, депозитарію, оцінювача та аудитора.

Щодо структури активів таких ІСІ, Закон «Про ІСІ» 2001 р. висуває вимоги, відповідно до яких вартість ЦП, що не допущені до торгів на фондовій біржі та нерухомості, не може становити

⁸⁴ Це обмеження передбачене не Законом «Про ІСІ», а п. 2 розділу IV Положення про склад і структуру активів інституту спільного інвестування.

більш як 50%⁸⁵, векселів та ощадних (деPOSITНИХ) сертифікатів – 10% загальної вартості активів ІСІ⁸⁶.

Закон «Про ІСІ» 2012 р. вводить додаткові вимоги: з 1 січня 2014 р. обмежується частка активів, кредитний рейтинг яких не відповідає інвестиційному рівню, визначеному уповноваженим або визнаним міжнародним рейтинговим агентством за Національною рейтинговою шкалою, а саме:

облігації підприємств, іпотечні облігації та облігації місцевих позик, – на суму більш як 20% вартості активів ІСІ (якщо такі ЦП не відповідають вимогам);

кошти і банківські метали, розміщені на поточних і депозитних рахунках у банках – на суму більш як 20% вартості активів ІСІ (якщо такі банки не відповідають вимогам).

Отже, вимоги до змісту інвестиційного портфелю звичайного недиверсифікованого ІСІ є досить м'якими, але суворішими, ніж аналогічні вимоги до венчурного ІСІ.

Звичайні недиверсифіковані ІСІ можуть займатися поглинаннями, скуповувати контрольні пакети акцій АТ та нерухомість, але з певними обмеженнями порівняно з венчурними ІСІ.

Активи кваліфікаційних ІСІ, які утворюватимуться після 1 січня 2014 р., на підставі норм Закону «Про ІСІ» 2012 р., додатково, тобто – крім вимог, які висуваються до *складу* активів до венчурних та звичайних недиверсифікованих фондів, повинні відповідати вимогам щодо кваліфікаційного класу, тобто такий ІСІ може інвестувати кошти лише до об'єднаного класу ЦП або до класу нерухомості, або до класу рентних чи кредитних чи біржових товарних активів. При цьому жодні вимоги щодо *структури* активів кваліфікаційного ІСІ відсутні.

Вимоги до активів спеціалізованих ІСІ, які утворюватимуться після 1 січня 2014 р., на підставі норм Закону «Про ІСІ» 2012 р. залежать від класу таких фондів (фонди грошового рин-

ку, фонди державних ЦП, фонди облігацій, фонди акцій, індексні фонди, фонди банківських металів).

До кожного з цих класів частин 5-22 ст. 48 Закону «Про ІСІ» 2012 р. висувають відмінні вимоги щодо складу і структури активів.

Зокрема, відповідно до частин 19-21 ст. 48 Закону «Про ІСІ» 2012 р. до складу активів спеціалізованого фонду банківських металів можуть входити:

- кошти в національній та іноземній валюті;
- депозити в національній та іноземній валюті;
- ощадні (деPOSITНІ) сертифікати;
- державні ЦП;
- боргові ЦП, забезпечені державною гарантією;
- банківські метали в зливках на зберіганні у банківських сховищах;
- майнові права за договорами з банком щодо виплати грошового еквіваленту банківського металу за його поточним курсом;
- ЦП спеціалізованих біржових індексних фондів, до індексного кошика яких входять виключно банківські метали;
- похідні (деривативи), базовим активом яких є банківські метали.

Структура активів спеціалізованих фондів банківських металів повинна одночасно відповідати таким вимогам:

- загальна вартість банківських металів у зливках, коштів та майнових прав за договорами з банком щодо виплати грошового еквіваленту банківського металу за його поточним курсом повинна становити не менш як 70% загальної вартості активів фонду;
- загальна сума зобов'язань одного банку не може перевищувати 25% загальної вартості активів фонду.

При цьому спеціалізованим фондам банківських металів *забороняється* розміщувати в зобов'язання одного банку більше ніж 20% загальної вартості активів фонду.

⁸⁵ Повністю складатися з корпоративних прав та цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі, або з цінних паперів, які не отримали рейтингової оцінки відповідно до закону, можуть активи венчурного фонду.

⁸⁶ Останнє обмеження застосовується, якщо інше не встановлено НКПЦФР.

Щодо складу і структури активів інших класів спеціалізованих фондів законодавство передбачає, відповідно, інші особливі вимоги.

Утім, **найбільша кількість обмежень щодо складу та структури активів властива режиму активів диверсифікованих фондів** (ст.ст. 4, 34 Закону «Про ІСІ» 2001 р., ч. 4 ст. 7, ч. 3 ст. 48 Закону «Про ІСІ» 2012 р.), які додатково характеризуються тим, що:

- Сумарна вартість ЦП одного емітента в активах ІСІ не перевищує 10% загального обсягу ЦП відповідного випуску;
- Сумарна вартість ЦП в кількості більшій, ніж 5% загального обсягу їх емісії, на момент придбання не перевищує 40% вартості чистих активів цього ІСІ;
- Не менш як 80% загальної вартості активів ІСІ становлять грошові кошти, ощадні сертифікати, облігації підприємств та місцевих позик, державні ЦП, а також ЦП, що допущені до торгів на фондовій біржі;
- Вартість ЦП, що не допущені до торгів на фондовій біржі та не отримали рейтингової оцінки відповідно до закону, не може становити більш як 20% загальної вартості активів ІСІ.

При проведенні публічного розміщення цінних паперів ІСІ відкритого та інтервального типу (які завжди є диверсифікованими) не менше 10% активів таких ІСІ повинні утримуватися в грошових коштах, які зберігаються на окремих депозитних банківських рахунках, відкритих для цього ІСІ.

Виконання цієї вимоги має забезпечити можливість повсякчасного (у відкритому ІСІ) або регулярного (в інтервальному ІСІ) здійснення розрахунків ІСІ з інвесторами.

Водночас диверсифікованим ІСІ забороняється:

- Тримати в грошових коштах, на банківських депозитних рахунках, в ощадних (депозитних) сертифікатах та банківських металах більше ніж 50% за Законом «Про ІСІ» 2001 р., 20% за Законом «Про ІСІ» 2012 р. загальної вартості активів ІСІ, при цьому дозволяється тримати не більш як 10% загальної вартості активів ІСІ в зобов'язаннях одного банку;

- Придбавати або додатково інвестувати в ЦП та зобов'язання однієї юридичної особи більше ніж 5% загальної вартості активів ІСІ;
- Придбавати або додатково інвестувати у державні ЦП, ЦП, доходи за якими гарантовано КМ України, більше ніж 50% загальної вартості активів ІСІ (при цьому забороняється інвестувати понад 10% загальної вартості активів ІСІ у ЦП одного випуску);
- Придбавати або додатково інвестувати в ЦП органів місцевого самоврядування більше ніж 40% загальної вартості активів ІСІ (при цьому забороняється інвестувати понад 10% загальної вартості активів ІСІ у ЦП органів місцевого самоврядування одного випуску);
- Придбавати або додатково інвестувати в ЦП, доходи за якими гарантовано урядами іноземних держав, більше ніж 20% загальної вартості активів ІСІ, при цьому в ЦП, доходи за якими гарантовано урядом однієї іноземної держави, більше ніж 10% загальної вартості активів ІСІ;
- Придбавати або додатково інвестувати в акції та облігації іноземних емітентів, які допущені до торгів на організованих фондових ринках іноземних держав, більше ніж 20% загальної вартості активів ІСІ;
- Придбавати або додатково інвестувати в інші активи, дозволені законодавством України, більше ніж 5% активів ІСІ;
- Придбавати або додатково інвестувати в об'єкти нерухомості більше ніж 10% загальної вартості активів ІСІ;
- Придбавати або обмінювати ЦП, емітентами яких є пов'язані особи ІСІ, КУА або зберігача.

Отже, щодо диверсифікованих ІСІ встановлені жорсткі вимоги з розподілу напрямів та обсягів інвестування коштів інвесторів.

Як наслідок, диверсифіковані ІСІ не можуть інвестувати великий відсоток цих коштів в нерухомість, ЦП одного емітента, придбавати контрольні частки ТОВ, контрольні пакети акцій АТ та взагалі велику кількість ЦП однієї емісії.

Зазначені вище вимоги до складу і структури активів ІСІ починають застосовуватися через 6 місяців з дати реєстрації його регламенту.

Залишаючись у межах, визначених цими вимогами, ІСІ може обирати певну стратегію інвестування, надаючи перевагу при формуванні активів акціям, облігаціям або певній валюті тощо. Можливі також індексне формування активів ІСІ, коли ЦП добираються не виходячи з наперед прорахованої стратегії, а шляхом відтворення певного фондового індексу, або галузеве, коли добираються ЦП, що належать до певного сектору економіки.

Слід відзначити, що Закон «Про ІСІ» 2012 р. майже не змінив вимоги щодо структури і складу активів диверсифікованих ІСІ.

Підсумовуючи огляд вимог до диверсифікації активів ІСІ, слід зауважити, що *de facto* ІСІ в Україні вкладають більшу частину коштів спільного інвестування в цінні папери, а саме в акції, які виявляються найбільш популярним інвестиційним інструментом спільного інвестування.

3.3.7. Порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування

Порядок визначення вартості чистих активів ІСІ встановлений ст. 35 Закону «Про ІСІ» 2001 р. та Положенням про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних фондів), затв. рішенням НКЦПФР від 2 липня 2002 р. № 201 (в редакції рішення від 16 грудня 2008 р. № 1441). З 1 січня 2014 р. з цього питання діють норми Закону «Про ІСІ» 2012 р.

Отже, вартість чистих активів ІСІ визначається як різниця між сумою його активів з урахуванням їх ринкової вартості і розміром зобов'язань ІСІ. Виходячи з цієї величини, у свою чергу, визначається вартість цінного паперу ІСІ (акції або інвестиційного сертифікату) для розрахунків ІСІ з інвесторами, які придбають цінні папери ІСІ або повертають їх ІСІ для викупу. Механізм визначення вартості чистих активів ІСІ покликаний запобігти існуванню «дутих» ІСІ.

ЦП резидентів та нерезидентів, що перебувають в обігу на організаційно оформлених ринках, перелік яких визначається НКЦПФР, та задовольняють вимоги лістингу оцінюються за їх ринковою вартістю, яка визначається за даними останньої офіційної котировки організаційно оформленого ринку.

Ринкова вартість належних ІСІ цінних паперів, що перебувають в обігу більш як на одному організаційно оформленому ринку, при розрахунку вартості активів оцінюється за найменшою з останніх котировок, визначених на кожному з ринків за попередній місяць.

Акції інших емітентів (які не обертаються на організованому ринку або виключені з лістингу), що за результатами своєї фінансово-господарської діяльності за попередній рік є прибутковими, включаються до розрахунку за балансовою вартістю (вартістю придбання, собівартістю), утім, акції емітентів, що за результатами своєї фінансово-господарської діяльності за попередній рік є збитковими, включаються до розрахунку за оціночною вартістю, яка розраховується із застосуванням механізму дисконтування балансової вартості зі знижуваними коефіцієнтами, а саме: за перший рік збиткової діяльності – 25% зниження балансової вартості цінного папера, за другий рік – 50%, за третій рік і більше – 75%.

До розрахунку вартості чистих активів взагалі не включається вартість ЦП, реєстрація випуску яких анульована (скасована) НКЦПФР або за рішенням суду, а ЦП, обіг яких зупинено, включаються до розрахунку вартості чистих активів у розмірі 75% від балансової вартості.

Вартість чистих активів ІСІ розраховує його КУА, причому розрахунок здійснюється компанією окремо по кожному КІФ, або ПФ.

Слід зазначити, що згідно з п. «а», п. «б» ч. 3 ст. 7 та п. «а», п. «с» ч. 3 ст. 14 Директиви № 85/611/ЄС додержання правил підрахунку вартості паїв ІСІ, забезпечення використання доходів ІСІ відповідно до законодавства та документів ІСІ є обов'язком не КУА, а зберігача. Природно, що оскільки зберігач, на відміну від КУА, не є особою, відповідальною за формування складу і

структури активів ІСІ, підхід, втілений у зазначеній Директиві, передбачає додаткові гарантії надійності розрахунку.

Закон «Про ІСІ» 2001 р. і засновані на ньому підзаконні акти визначають, що для всіх ІСІ, крім венчурних фондів, розрахунок здійснюється:

- На останній день місяця;
- На дату, починаючи з якої до складу та структури активів ІСІ застосовуються обмеження, встановлені законодавством;
- На день складання інформації щодо діяльності ІСІ (квартальна, річна);
- На кожний день, що передує дню приймання заявок на розміщення та викуп цінних паперів ІСІ;
- На день прийняття рішення про заміну КУА;
- На день прийняття рішення про припинення ІСІ;
- На день, що передує дню початку розрахунку з учасниками (ПІФ) або акціонерами (КІФ).

Для венчурних ІСІ розрахунок здійснюється:

- На день закінчення строку, встановленого для досягнення нормативів діяльності фонду;
- На кінець року та звітного кварталу;
- На кожний день, що передує дню прийому заявок на розміщення та викуп цінних паперів ІСІ;
- На день, що передує дню прийняття рішення про заміну КУА;
- На день прийняття рішення про ліквідацію фонду.

Закон «Про ІСІ» 2012 р. встановлює, що всі фонди, включаючи венчурні, розраховують вартість активів на:

- день закінчення строку, встановленого для досягнення мінімального обсягу активів ПІФ;
- останній календарний день місяця;
- день, починаючи з якого до структури активів інституту спільного інвестування застосовуються обмеження, встановлені законодавством;
- день складання інформації щодо діяльності ІСІ (квартальна, річна);

- кожний день надходження коштів на банківський рахунок ІСІ (під час розміщення ЦП такого ІСІ) або зарахування ЦП ІСІ на рахунок викуплених ЦП такого ІСІ (під час викупу ЦП ІСІ);
- день, що передує дню прийняття рішення про ліквідацію ІСІ;
- день, що передує дню початку розрахунку з учасниками ІСІ.

При цьому вартість чистих активів відкритого ІСІ визначається на кінець кожного робочого дня.

Відповідний розрахунок КУА подає до НКЦПФР в електронній, а в деяких випадках також у паперовій формі.

3.3.8. Порядок створення інститутів спільного інвестування

Згідно зі ст. 6-1 Закону «Про ІСІ» 2001 р., ст. 6 Закону «Про ІСІ» 2012 р. діяльність зі спільного інвестування починається лише після внесення ІСІ до Єдиного державного реєстру ІСІ (ЄДРІСІ), що його веде НКЦПФР, і присвоєння ІСІ відповідного коду. Внесення ІСІ до реєстру є підтвердженням реєстрації його регламенту.

Утім, КІФ та ПІФ є за своєю юридичною природою цілком відмінними явищами, отже, порядок їх створення має серйозні відмінності.

Оскільки **КІФ** – це АТ, виключним видом діяльності якого є спільне інвестування, його створення ініціюється засновниками і регулюється законодавством про АТ за деякими відмінностями, передбаченими Законом «Про ІСІ» (затвердження крім статуту ще й регламенту, укладення АТ КІФ договорів з КУА і зберігачем тощо).

Правосуб'єктність КІФ виникає після його державної реєстрації як юридичної особи, отже, згідно зі ст. 11 Закону «Про ІСІ» 2001 р., ст. 12 Закону «Про ІСІ» 2012 р. КІФ зобов'язаний зареєструвати свій регламент і вноситься до ЄДРІСІ протягом 6 місяців з дня його державної реєстрації. При цьому реєстрація регламенту КІФ і внесення його до ЄДРІСІ відбувається одночасно з реєстрацією звіту про перше розміщення його акцій серед засновників.

Через 6 місяців після реєстрації регламенту КІФ до нього починають застосовуватися вимоги законодавства щодо складу і структури його активів. Отже, протягом цього строку КІФ має розпочати і повністю налагодити інвестиційну діяльність. Можна бачити, що внесення КІФ до ЄДРІСІ є останнім кроком у процедурі його створення.

Натомість, **ПФ** – це не суб'єкт права, а майно – це активи, придбані за рахунок коштів інвесторів-учасників, залучених КУА шляхом продажу емітованих нею інвестиційних сертифікатів. Отже, у випадку ПФ юридична особа не створюється, відбувається лише емісія інвестиційних сертифікатів згідно з законодавством про цінні папери, з особливостями, передбаченими Законом «Про ІСІ».

Для створення ПФ компанія з управління активами повинна:

- Прийняти рішення про створення ПФ;
- Розробити та затвердити регламент ПФ;
- Подати до НКЦПФР документи, необхідні для реєстрації регламенту ПФ та внесення його до ЄДРІСІ;
- Укласти договори з аудитором, зберігачем, реєстратором чи депозитарієм, оцінювачем майна;
- Розробити та затвердити проспект емісії інвестиційних сертифікатів;
- Подати до НКЦПФР документи, необхідні для реєстрації проспекту емісії інвестиційних сертифікатів, зареєструвати емісію із присвоєнням інвестиційним сертифікатам міжнародного ідентифікаційного номеру ЦП;
- Організувати публічне або приватне розміщення інвестиційних сертифікатів.

Згідно з ч. 5 ст. 23 Закону «Про ІСІ» 2001 р. р., ч. 5 ст. 42 Закону «Про ІСІ» 2012 р. ПФ вважається створеним з моменту внесення його до ЄДРІСІ. Утім, з викладеного вище можна бачити, що, фактично, внесення ПФ до ЄДРІСІ є одним з початкових етапів у процедурі його створення: реєстрація ПФ у ЄДРІСІ передуює розробленню, затвердженню, реєстрації проспекту емісії інвестиційних сертифікатів, їх розміщенню.

Вимоги щодо структури та мінімального обсягу активів (мінімальний розмір статутного капіталу АТ) застосовуються до ПФ через 6 місяців з дня реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів цього фонду. Отже, так само, як КІФ, компанія з управління активами ПФ має півроку на те, щоб налагодити інвестиційну діяльність.

3.3.9. Особливості емісії і обігу цінних паперів інститутів спільного інвестування

Звіт про результати розміщення цінних паперів ІСІ подається до НКЦПФР протягом 6 місяців з дня реєстрації проспекту емісії інвестиційних сертифікатів. При цьому ч.ч. 4, 5 ст. 13 Закону «Про ІСІ» 2001 р. визначають, що обмеження, встановлені законодавством, яке регулює діяльність АТ щодо строків розміщення акцій, не застосовуються до КІФ: строк розміщення акцій КІФ відкритого або інтервального типу взагалі не обмежується, а строк розміщення акцій закритого КІФ зазначається у проспекті емісії акцій такого фонду⁸⁷. Це означає, що певна частка акцій КІФ тих емісій, які здійснюються після внесення КІФ до ЄДРІСІ (тобто всіх емісій, крім першої, за рахунок якої сформований початковий статутний капітал АТ КІФ), може довго перебувати не викупленою (доки не знайдуться інвестори-покупці, які бажають стати акціонерами АТ КІФ), а заявлений за рахунок додаткових емісій статутний капітал – несформованим.

Подібним чином, згідно з ч. 3 ст. 23 Закону «Про ІСІ» 2001 р. не обмежується строк публічного розміщення інвестиційних сертифікатів ПФ відкритого та інтервального типу, а приватне розміщення інвестиційних сертифікатів здійснюється у порядку, визначеному проспектом емісії.

Подібним чином ч. 1 ст. 55 Закону «Про ІСІ» 2012 р. прямо встановлює, що строк розміщення ЦП безстрокового ІСІ не обмежується, а строк розміщення ЦП строкового ІСІ визначається регламентом і дата закінчення розміщення не може бути пізні-

⁸⁷ Після закінчення цього строку фонд зобов'язаний привести свій статутний капітал (фонд) у відповідність до загальної номінальної вартості акцій цього фонду, що перебувають в обігу.

шою, ніж за 3 місяці до дня закінчення строку діяльності ІСІ, тобто – строк розміщення ЦП майже дорівнює строку діяльності ІСІ.

У разі, якщо здійснюється приватне розміщення ЦП венчурного ІСІ, це полегшує використання його засновником для здійснення поглинань (див. підрозділ про венчурні фонди, де йдеться про причини їх поширення).

Відповідно, голосування і визначення кворуму на загальних зборах акціонерів КІФ провадиться, виходячи не з заявленої у проспекті емісії кількості акцій КІФ, а з кількості акцій, що перебували в обігу станом на 24 годину за 3 робочих дні до дня проведення таких зборів.

Також слід зазначити, що акції КІФ так само, як і інвестиційні сертифікати ПФ емітуються виключно у бездокументарній формі, до того ж акції КІФ не можуть бути привілейованими – лише простими.

ІСІ можуть здійснювати як приватне, так і публічне розміщення ЦП, утім, венчурні фонди здійснюють лише приватне розміщення, тоді як спеціалізовані – виключно публічне, при цьому оплата ЦП всіх ІСІ за винятком біржових може здійснюватися тільки грошовими коштами.

3.4. Фонд операцій з нерухомістю

Фонд операцій з нерухомістю (ФОН) займає проміжне місце між ФФБ та ІСІ, тому його необхідно розглядати саме у контексті порівняння із цими інститутами (див. допоміжні таблиці). За своєю суттю та метою ФОН є, фактично, різновидом ІСІ, а саме ПФ. Утім, оскільки ФОН спеціально пристосований для інвестування будівництва, «технологічно» це також «брат-близнюк» ФФБ з дуже подібною інвестиційною схемою, діяльність якого також регулюється Законом «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» (далі в цьому підрозділі – Закон «Про ФКМ»), а саме ст.ст. 25-49 цього Закону.

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 – портфельних ін-

весторів, яких цікавить не придбання новоствореної нерухомості, а спільне з іншими інвесторами інвестування у її будівництво і отримання доходу від подальшого її використання і відчуження.

ФОН не є юридичною особою, так само як ПФ і ФФБ це певна сума коштів, сплачених заінтересованими особами на спеціальний рахунок, а також майно, створене та придбане за ці гроші в процесі реалізації інвестиційної схеми (див. табл. 11 у розділі «Допоміжні таблиці»).

Причиною відмінності інвестиційної схеми ФОН від схеми ФФС є:

- Мета ФОН – це не отримання установниками управління нерухомості у власність, а отримання ними доходів (ст. 5 Закону «Про ФКМ»);
- Емісія цінних паперів (сертифікатів ФОН), які засвідчують права установників управління (ст. 37 Закону «Про ФКМ», ст. 3 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок»).

Ці 2 важливі моменти дуже зближують ФОН і ПФ.

Отже, в інвестиційній схемі ФОН беруть участь такі суб'єкти (див. табл. 10 у розділі «Допоміжні таблиці»):

- *Емітент* – фінансова установа (як правило, банк), що здійснила емісію сертифікатів ФОН відповідно до отриманого дозволу (ст.ст. 25, 48 Закону «Про ФКМ»);
- *Власники сертифікатів ФОН – інвестори*: фізичні, юридичні особи, які придбають сертифікати ФОН за грошові кошти, що переходять у довірчу власність управителя: таким чином, власники сертифікатів стають установниками управління (ст.ст. 2, 25 Закону «Про ФКМ»);
- *Управитель* – так само, як у випадку з ФФБ, це фінансова установа (як правило, банк), що діє від свого імені в інтересах усіх власників сертифікатів ФОН і здійснює управління їх коштами на праві довірчої власності (ст.ст. 2, 4, 7 Закону «Про ФКМ»). Емітент може виступати як управитель

сам або доручити виконання цих функцій іншій фінансовій установі. Управитель ФОН може бути замінений за рішенням суду⁸⁸;

- *Забудовник, страхова компанія і генеральний підрядник* (якщо будівництво здійснюється підрядним засобом) такі самі, як і у ФФБ, причому забудовник так само може бути замінений на іншого за ініціативою управителя із використанням договірних механізмів;
- *Треті особи*, які купують або отримують в оренду нерухомість, збудовану забудовником або генеральним підрядником (якщо будівництво здійснюється підрядним засобом) і сплачують за нерухомість або користування нею кошти.

Отже, схема 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 становлять ФОН.

Емітент як управитель 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 (інвестиційної схеми) розкривається у ст. 27 Закону «Про ФКМ».

⁸⁸ Положення ст. 34 Закону «Про ФКМ» щодо можливості заміни управителя ФОН слід розглядати як суто декларативні, так само, як і ст. 23 Закону, яка регулює питання заміни управителя ФФБ через загальний «банкоцентричний» характер всієї схеми ФОН і відсутність у законодавстві механізму заміни управителя.

ФОН, на відміну від ФФБ, не має видів А і Б або інших видів.

ФОН як інвестиційна схема оформлюється такими правочинами:

Договір між управителем та емітентом.

1. Укладається лише у разі, якщо управитель не є емітентом, якщо це різні особи. Закон майже нічого не каже про цей договір: згідно з ч. 5 ст. 25 Закону «Про ФКМ» емітент може самостійно виконувати функції управителя ФОН або доручити їх здійснення іншій фінансовій установі. Отже, цей договір необхідний, щоб врегулювати відносини між зазначеними суб'єктами. Це може бути договір комісії, договір доручення або договір, що поєднує ознаки обох договорів для різних ситуацій (у тому числі договір про спільну діяльність з елементами комісії або доручення). За таким договором управитель діє в інтересах емітента від його (доручення) або свого (комісія) імені і реалізує всю інвестиційну схему ФОН.

Договори між управителем (емітентом) і установниками управління.

2. Договори про придбання сертифікатів ФОН між емітентом (управителем) і кожним з установників управління поєднують ознаки договорів купівлі-продажу ЦП та договорів управління майном (ст.ст. 2, 28 Закону «Про ФКМ», ст.ст. 1029-1045 ЦК України). За цими договорами установники управління отримують у власність ЦП сертифікати ФОН, передають управителю у довірчу власність своє майно (грошові кошти) і доручають йому здійснювати на свій розсуд управління ФОН в інтересах власників сертифікатів ФОН. Договір вважається укладеним з моменту зарахування на рахунок фонду коштів за придбані сертифікати ФОН.

Група правочинів між управителем та забудовником.

3-7. Ця група правочинів нічим не відрізняється від правочинів, які вчиняють управитель і забудовник ФФБ (№№ 4-8 за схемою ФФБ – п. 2.9.2).

Група договорів страхування.

8. Договір страхування нерухомості, набутої від здійснення управління ФОН, має укладатися на користь управителя як дові-

рчого власника на повну вартість нерухомості. Страхуються ризики загибелі або пошкодження. Страхування *є обов'язковим* і здійснюється за рахунок коштів ФОН (ч. 3 ст. 30 Закону «Про ФКМ»).

9. Договір страхування відповідальності управителя за збитки, що можуть бути завдані власникам сертифікатів ФОН діями або бездіяльністю управителя. Таке страхування *не є обов'язковим* (ч. 1 ст. 30 Закону «Про ФКМ»).

Слід зазначити, що до внесення до Закону «Про ФКМ» змін Законом від 29 червня 2010 р. в інвестиційній схемі ФОН обов'язково укладався також договір страхування будівельно-монтажних робіт між забудовником або його підрядником і страховиком, якого визначав управитель⁸⁹.

Договір між забудовником і генеральним підрядником.

10. Договір генерального підряду нічим не відрізняється від аналогічного договору у ФФБ.

Договори щодо нерухомості з третіми особами.

11. Договори купівлі-продажу, оренди управитель укладає з третіми особами щодо нерухомості з метою отримати дохід. Таку нерухомість, доки її не відчужено, управитель враховує на балансі ФОН.

Створення ФОН (ст.ст. 25, 26 Закону «Про «ФКМ»») відбувається за ініціативою фінансової установи (як правило, банку), яка стає емітентом і, можливо, його управителем. Згідно зі ст. 48 Закону «Про ФКМ» емітентом сертифікатів ФОН може бути банк або інша фінансова установа, якщо вона відповідає вимогам, встановленим спеціально уповноваженим органом виконавчої влади у сфері регулювання ринків фінансових послуг, а також має дозвіл на здійснення емісії сертифікатів ФОН. Згідно з п. 5 ч. 3 ст. 47 Закону «Про банки і банківську діяльність» для створення ФОН банк повинен отримати письмовий дозвіл НБУ. Інші фінансові установи, які не є банками (кредитні спілки, дові-

⁸⁹ Договір укладався на користь управителя як довірчого власника на весь час спорудження об'єкта будівництва та на гарантійний термін від ризиків пошкодження або знищення об'єкта внаслідок техногенних аварій та природних явищ.

рчі товариства, страхові компанії тощо), для створення ФОН отримують ліцензію НКРРФП. При цьому оскільки створення ФОН пов'язане з емісією ЦП, процес емісії і обігу ЦП (сертифікатів ФОН) регулюється також НКЦПФР.

Якщо ФФБ може об'єднувати кілька об'єктів будівництва, то ФОН створюється лише для одного об'єкта будівництва. На відміну від ФФБ, ФОН створюється на певний строк, що визначається проспектом емісії сертифікатів ФОН.

ФОН вважається створеним після затвердження управителем Правил ФОН, укладання договору з забудовником і забезпечення його зобов'язань. Так само, як у випадку ФФБ, для кожного ФОН відкривається окремий рахунок. Банк-управитель на рахунку ФОН, відкритому на своєму балансі, акумулює, зберігає, обліковує отримані у довірчу власність кошти. Емітент сертифікатів ФОН, який не є банківською установою, відкриває в обраному ним банку на своє ім'я окремий поточний рахунок, який стає рахунком фонду.

Підставами функціонування ФОН є:

- Правила ФОН;
- Проспект емісії сертифікатів ФОН;
- Інвестиційна декларація ФОН.

Правила ФОН (ст. 26 Закону «Про ФКМ») є локальним нормативним актом, обов'язковим для виконання всіма суб'єктами конкретного фонду. Правила ФОН подібні до Правил ФФБ з урахуванням особливостей інвестиційної схеми ФОН.

Отже, Правила ФОН визначають:

- Процедуру створення ФОН;
- Порядок організації взаємовідносин забудовника, управителя ФОН та власників сертифікатів ФОН;
- Порядок встановлення управління майном та визначення обмежень;
- Відомості про мету утворення ФОН;
- Напрями використання залучених коштів;
- Порядок визначення вартості чистих активів ФОН та ціни сертифікатів ФОН;
- Порядок розподілу прибутку ФОН;

- Порядок та строки викупу сертифікатів ФОН управителем на вимогу власників сертифікатів ФОН;
- Розмір винагороди управителя ФОН за надання послуг з управління ФОН;
- Інші умови функціонування ФОН.

На відміну від ФФБ, Правила ФОН не є публічною пропозицією для вступу інвесторів до ФОН, цю функцію виконує **проспект емісії сертифікатів ФОН** (ст.ст. 28, 44 Закону «Про ФКМ»), який визначає:

- Кількість сертифікатів ФОН, що пропонується для розміщення;
- Форму випуску;
- Строк розміщення;
- Ціну розміщення;
- Напрями інвестицій;
- Порядок сплати доходу;
- Порядок викупу сертифікатів ФОН;
- Інші відомості (ст. 44 Закону «Про ФКМ»).

Затверджена управителем **інвестиційна декларація ФОН** визначає напрями та обмеження щодо інвестування коштів ФОН.

Управитель ФОН не має права використовувати залучені до ФОН кошти у напрямках, не передбачених Правилами ФОН та його інвестиційною декларацією.

Фінансування будівництва управителем полягає в тому, що він перераховує кошти забудовнику для здійснення ним будівництва і здійснює контроль цільового використання цих коштів забудовником, перевіряє фінансовий стан забудовника, вимагає від нього надання фінансових та аудиторських звітів.

Так само, як у ФФБ, **довірча власність управителя ФОН** поширюється на об'єкт його управління, тобто на ФОН як певну суму грошей, внесених довірителями на рахунок, що контролюється управителем, та придбаного ним майна, у тому числі збудовану нерухомість.

На відміну від ФФБ, така нерухомість реєструється на ім'я управителя ФОН із позначкою про те, що це його довірча влас-

ність. Це природно, оскільки згідно зі ст. 5 Закону «Про ФКМ» метою ФОН є не передача цієї нерухомості у власність довіритель – установників управління, а ефективне розпорядження нею управителем і розподіл отриманих від цього коштів між установниками управління (власниками сертифікатів ФОН).

Сертифікати ФОН є емісійними ЦП (ст. 5 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок»), що засвідчують права власника отримувати дохід від управління ФОН на умовах Правил ФОН та вимагати від управителя дотримання довірчої власності ФОН.

Загальна номінальна вартість сертифікатів ФОН, випущених емітентом, не може перевищувати 10-кратного розміру власного капіталу емітента, при цьому обсяг здійснюваного в рамках однієї емісії випуску сертифікатів ФОН повинен бути еквівалентним не менше ніж 100 000 євро за курсом НБУ на день прийняття рішення про емісію. Кількість випусків сертифікатів ФОН одного емітента, що одночасно знаходяться в обігу, не обмежується (ст. 39 Закону «Про ФКМ»).

Сертифікати ФОН можуть випускатися шляхом як відкритого (публічного), так і закритого (приватного) розміщення у формі:

- Іменних документарних сертифікатів ФОН;
- Іменних бездокументарних сертифікатів ФОН;
- Документарних сертифікатів ФОН на пред'явника.

Сертифікати ФОН одного випуску мають єдину форму випуску.

Власники сертифікатів ФОН можуть вільно продавати їх за ринковими цінами, вчиняти щодо них інші правочини, що не суперечать чинному законодавству.

Облік власників іменних сертифікатів ФОН веде банк, обраний емітентом, незалежно від кількості власників. Жодних спеціальних дозволів для цього не вимагається: такий банк повинен мати лише ліцензію НКЦПФР на надання послуг зберігача.

Сертифікати ФОН випускаються на той строк, на який створюється ФОН. Після закінчення цього строку власник сертифікатів ФОН має право на отримання доходу у сумі, що відпо-

відає вартості частки чистих активів ФОН, яка припадає на належну йому кількість сертифікатів ФОН. Дивіденди за сертифікатами ФОН не нараховуються.

Чисті активи ФОН, так само, як і чисті активи ІСІ – це кошти, розмір яких дорівнює різниці між вартістю майна ФОН та вартістю зобов'язань, що виникли внаслідок управління ФОН. Вартість чистих активів ФОН визначається за Правилами ФОН на кінець робочого дня, що передує дню, коли буде проводитися розміщення або викуп сертифікатів ФОН, але не рідше ніж раз на квартал.

Управитель отримує винагороду за здійснення управління. Винагорода обчислюється як певний передбачений Правилами ФОН відсоток вартості чистих активів ФОН та утримується управителем самостійно із коштів ФОН щомісяця. Так само, як у ФФБ, крім винагороди, управитель отримує можливість використовувати вільні кошти на поточних рахунках фонду, що тимчасово не передані на фінансування будівництва, у власних банківських операціях (ст. 7 Закону «Про ФКМ»).

Інвестиційна схема ФОН є так само «банкоцентричною», як і схема ФФБ і дуже нагадує її за складом учасників та правами, що їх вони вчиняють (зокрема, відносини між забудовником та управителем у ФФБ та ФОН майже ідентичні). І ФОН, і ФФБ створені спеціально для інвестування будівництва житла через інститути довірчої власності.

Головною відмінністю ФОН від ФФБ є мета ФОН – отримання інвесторами не збудованої нерухомості, а доходу від розпорядження нею.

З іншого боку, схема ФОН є схемою портфельного інвестування і має риси, притаманні закритому ПФ: відбувається емісія ЦП (інвестиційних сертифікатів у ПФ, сертифікатів ФОН – у ФОН), за якими їх власники отримують дохід після завершення строку їх обігу, причому такий дохід становить частку чистих активів фонду.

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.

Також, на відміну від закритого ІСІ, у ФОН не сплачуються дивіденди.

Слід зазначити, що ФОН є найменш поширеною в Україні інвестиційною схемою, порівняно з ФФБ, КІФ та ПФ, причому його популярність дедалі скорочується.

Це обумовлено тим, що:

- ФОН є, напевне, найскладнішою з інвестиційних схем, прямо передбачених законом, що наочно демонструють допоміжні таблиці;
- Інвестори ФОН не можуть ані отримати гроші до завершення строку обігу сертифікатів, ані вплинути на управителя, навіть об'єднавшись, отже, беруть на себе великий ризик;
- Інвестори фінансують будівництво, але не отримують нерухомості, отже, часто не бачать сенсу брати на себе ризики;
- ФОН є вузькоспеціалізованою схемою, яку слід розробляти під один конкретний об'єкт будівництва, тоді як ФФБ можна створити під кілька об'єктів, а ПФ – не лише під будівництво, але й під інші операції;
- Створення ФОН узгоджується, а його діяльність контролюється одночасно і НБУ/НКРРФП, і НКЦПФР, що суттєво збільшує організаційні і часові витрати.

До того ж, так само, як ФФБ, ФОН передбачає повну залежність забудовника від управителя, тому ФОН використовується лише в разі, якщо забудовник і управитель (і, як правило, страхова компанія) перебувають під контролем однієї групи осіб, тобто входять до великої ФПГ. Отже, можна бачити, що ця схема акумулює більшість вад інших схем, але не надає якихось додаткових переваг порівняно з ними.

Питання і завдання для самоконтролю:

1. У якому порядку здійснюється реєстрація прав на цінні папери та їх обтяжень?

2. В який момент і у якому порядку вносяться інвестиції (вклади) засновників при створенні господарських товариств різних видів?

3. Який пакет акцій визнається за чинним законодавством значним, а який – контрольним, і які існують особливості правового регулювання порядку набуття таких пакетів акцій?

4. У яких видах господарських товариств існує і в якому порядку реалізується переважне право учасників на придбання корпоративних прав, що відчужуються іншими учасниками?

5. Який з цих інвестиційних фондів утворюється у формі юридичної особи: КІФ, ППФ, ФОН?

6. Наведіть класифікації ІСІ за видами і типами.

7. Які фонди визнаються венчурними? Чи може венчурний фонд бути безстроковим? Чи може венчурний фонд бути диверсифікованим?

8. У якому порядку здійснюється зберігання активів та облік прав власності на цінні папери ІСІ?

9. Порівняйте можливості інвесторів КІФ і ППФ щодо здійснення контролю за діяльністю КУА.

10. Наведіть відмінності інвестиційних схем ФОН і ФФБ, ФОН і КІФ, ФОН і ППФ.

IV. ОСОБЛИВОСТІ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНОЗЕМНОГО ТА ЗОВНІШНЬОГО ІНВЕСТИВАННЯ

4.1. Поняття іноземного інвестування, поняття і види режимів іноземного інвестування

Іноземне інвестування здійснюється іноземними інвесторами, тобто фізичними особами – іноземцями та особами без громадянства, які постійно проживають за межами України, юридичними особами, утвореними за законодавством держави іншої, ніж Україна, іноземними державами, міжнародними урядовими і неурядовими організаціями і, як вид інвестування, протиставляється внутрішньому або національному інвестуванню, яке здійснюють громадяни України та особи без громадянства, що постійно проживають в Україні, а також юридичні особи, утворені за законодавством України.

Ключовим поняттям іноземного інвестування є **режим** іноземного інвестування, який можна визначити як сукупність встановлених законодавством умов, вимог і обмежень щодо здійснення інвестиційної діяльності іноземним інвестором.

Держава може передбачити у своєму національному законодавстві різні **режими іноземного інвестування**:

- Пільговий, за якого іноземні інвестори отримують додаткові, порівняно з національними (внутрішніми) інвесторами, пільги (податкові, митні);
- Спеціальний, за якого щодо іноземних інвесторів встановлюються додаткові, порівняно з національними інвесторами, обмеження;
- Національний, за якого іноземні та національні інвестори мають однаковий режим інвестиційної діяльності (можливо, за деякими винятками).

Слід також зупинитися на питанні режиму найбільшого сприяння. Положення про режим найбільшого сприяння містять міжнародні договори (двосторонні, багатосторонні) про взаємний захист інвестицій. Суть таких застережень полягає у тому, що інвесторам з певної країни надається режим, що є справедливим

вим, рівним і не менш сприятливим, ніж той, що ця країна надає власним інвесторам або інвесторам з будь-якої іншої країни.

При цьому зазвичай робиться ряд зауважень: наприклад про те, що національний режим не застосовується у галузі приватизації та прав власності на землю, а також про те, що держава не зобов'язана надавати іноземним інвесторам з держави, з якою укладається договір, якихось особливих привілеїв, що їх можуть передбачати інші міжнародні договори з іншими державами про створення митних союзів, зон вільної торгівлі, монетарних союзів, міжнародних договорів, що стосуються оподаткування, тощо.

Тобто «режим найбільшого сприяння» є складовою національного режиму і передбачає режим, який надається власним інвесторам та інвесторам з усіх інших країн, за винятком певних особливих привілеїв, передбачених виключно для власних інвесторів та інвесторів з країн, з якими у відповідній країні є особливі відносини.

4.2. Режим іноземного інвестування в Україні

Розвиток законодавства про режим іноземного інвестування в Україні. У різні роки Верховна Рада України і КМ України приймали акти законодавства (закони, декрети), які по-різному визначали режим іноземного інвестування.

Ці нормативно-правові акти мають схожі назви. Отже, з метою запобігти плутанині слід стисло розглянути історію правового регулювання іноземного інвестування у незалежній Україні.

19 вересня 1991 р. було прийнято *Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні»*, що містив лише 7 статей принципового значення: встановлювався принцип захисту іноземних інвестицій, передбачався обов'язок інвесторів дотримуватися законів України та сплачувати податки, було закріплено право інвесторів реінвестувати прибутки на території України або переказувати їх за кордон, визначалася неможливість реквізиції іноземних інвестицій, за винятками випадків стихійного лиха, аварій, епідемій, епізоотій за рішенням КМ України та зі сплатою адекватної та ефективної компенсації. Цей Закон не скасований і діє досі, але всі його положення значно детальніше

втілені у ряді законодавчих і підзаконних актів, у зв'язку з чим він *de facto* втратив своє значення.

13 березня 1992 р. було прийнято *Закон України «Про іноземні інвестиції»*, в період дії якого в Україні застосовувався пільговий режим іноземного інвестування. Зокрема, за загальним правилом підприємства з іноземними інвестиціями (ПІІ), створені за участю українського капіталу, звільнялися від сплати податку на доходи протягом 5 років з дати оголошення про перший прибуток, а в подальшому повинні були сплачувати 50% такого податку. При цьому сума доходу ПІІ, що підлягає оподаткуванню, зменшувалася на величину коштів, що реінвестувалися на території України. Товари, роботи, послуги, вироблені ПІІ, звільнялися від оподаткування ПДВ на 5 років з моменту реєстрації такого підприємства.

Дію Закону України «Про іноземні інвестиції» було зупинено *Декретом Кабінету Міністрів України* від 20 травня 1993 р. № 55-93 «Про режим іноземного інвестування». Цим Декретом було змінено підставу надання податкових пільг: відтепер їх отримували не всі ПІІ, а лише ті, до статутного капіталу яких було внесено кваліфіковану інвестицію, тобто інвестицію, яка становила не менш ніж 20% статутного капіталу ПІІ і мала вартість не менш ніж 100 000 – 1 000 000 дол. США (залежно від виду діяльності ПІІ). Був змінений і зміст пільг іноземним інвесторам: суб'єкти пільги звільнялися від сплати податку на прибуток (доход) протягом 5 років з моменту внесення кваліфікованої інвестиції. Для ПІІ, створених під час дії Закону «Про іноземні інвестиції», пільговий режим оподаткування було збережено до 1 січня 1994 р. На виконання цього Декрету Верховна Рада прийняла 17 грудня 1993 р. *Державну програму заохочення іноземних інвестицій в Україні*.

19 березня 1996 р. було прийнято чинний зараз *Закон України «Про режим іноземного інвестування»*, який скасував Закон «Про іноземні інвестиції» (1992 р.), Декрет «Про режим іноземного інвестування» (1993 р.) і Державну програму заохочення іноземних інвестицій в Україні (1993 р.) і встановив, фактично, національний режим іноземного інвестування. Утім, до внесених раніше іноземних інвестицій на вимогу іноземного інвестора

застосовувалися пільги, передбачені скасованими нормативно-правовими актами.

Нарешті, чинний зараз *Закон України* від 17 лютого 2000 р. «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна і коштів вітчизняного походження», остаточно скасував усі привілеї іноземних інвесторів, у тому числі щодо внесених раніше інвестицій: до всіх суб'єктів підприємницької діяльності, створених за участю іноземних інвестицій, незалежно від форм та часу їх внесення, був встановлений національний режим валютного регулювання та справляння податків, встановлений законами України для підприємств, створених без участі іноземних інвестицій, причому прямо було передбачено, що спеціальне законодавство про іноземні інвестиції, а також гарантії їх захисту не регулюють питання валютного, митного і податкового законодавства, якщо інше не визначене міжнародним договором України⁹⁰.

Конституційність Закону «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна і коштів вітчизняного походження» було підтверджено Рішенням Конституційного Суду України від 29 січня 2002 р. № 1-рп/2002 у справі про оподаткування підприємств з іноземними інвестиціями.

Отже, можна бачити, що основним вектором змін законодавства України про іноземні інвестиції було поступове обмеження пільг іноземних інвесторів, наданих у 1992 р., зміна пільгового режиму іноземного інвестування на національний.

На цей час в Україні встановлений національний режим іноземного інвестування.

Відповідну норму закріплює ч. 1 ст. 7 Закону «Про режим іноземного інвестування».

Національний режим іноземного інвестування застосовується і щодо іноземних приватних партнерів, які здійснюють в

Україні державно-приватне партнерство (ст. 19 Закону «Про державно-приватне партнерство»).

Утім, законодавство і міжнародні договори України можуть передбачати окремі винятки з національного режиму іноземного інвестування.

Згідно зі ст. 7 Закону «Про режим іноземного інвестування» пільговий режим інвестування в Україні може встановлюватися лише для окремих суб'єктів підприємницької діяльності, які здійснюють інвестиційні проекти із залученням іноземних інвестицій, що реалізуються відповідно до державних програм розвитку пріоритетних галузей економіки, соціальної сфери і територій. Зокрема, такими зонами можуть бути вільні економічні зони. Утім, пільговий режим, що діяв у таких зонах, скасований ще Законом України від 25 березня 2005 р. «Про внесення змін до Закону України «Про Державний бюджет України на 2005 рік» та деяких інших законодавчих актів України». З іншого боку, законами України можуть визначатися території, на яких діяльність іноземних інвесторів та підприємств з іноземними інвестиціями обмежується або забороняється, виходячи з вимог забезпечення національної безпеки.

Крім територіального аспекту інвестування, важливим є предметний аспект, який визначає, у що саме здійснюється інвестиція. Як зазначає В. Коссак, залежно від порядку придбання об'єктів права власності вони можуть поділятися на 3 групи:

- Об'єкти права власності іноземного інвестора, до яких застосовується національний режим;
- Об'єкти, щодо яких для іноземних інвесторів можуть бути встановлені певні обмеження порівняно з національним режимом;
- Об'єкти, на які не може поширюватися право власності іноземного інвестора⁹¹.

Так, законодавство України забороняє іноземне інвестування:

⁹⁰ Утім, зазначений Закон також прямо передбачив, що він не поширюється на відносини, визначені Законом України від 19 вересня 1997 р. «Про стимулювання виробництва автомобілів в Україні».

⁹¹ Правове регулювання іноземних інвестицій / За ред. В.М. Коссака. – К.: Український центр правничих студій, 1999. – С. 108.

- У придбання земель сільськогосподарського призначення;
- У придбання земель несільськогосподарського призначення, якщо такі ділянки розташовані за межами населених пунктів і не зайняті об'єктами нерухомого майна (ч. 5 ст. 22, ч. 2 ст. 81 ЗК України);
- У ліси (ст. 13 Лісового кодексу України);
- У судна, зареєстровані в Україні: ст. 32 Кодексу торговельного мореплавства України обмежує коло власників морського судна, зареєстрованого в Україні, фізичними особами – громадянами України та юридичними особами, заснованими виключно українськими власниками.

Також забороняється створення телерадіоорганізацій іноземними юридичними і фізичними особами та особами без громадянства, але при цьому фактично дозволяється придбання такими особами часток у статутному капіталі телерадіоорганізацій (ст. 12 Закону України від 21 грудня 1993 р. «Про телебачення і радіомовлення» (в редакції Закону від 12 січня 2006 р.).

Певні обмеження щодо розміру частки іноземного інвестора у статутному капіталі встановлено лише щодо видавництв і організацій – розповсюджувачів видавничої продукції: частка іноземного інвестора у таких підприємствах не може перевищувати 30% (ст.ст. 18, 24 Закону України від 5 червня 1997 р. «Про видавничу справу»),

Також ст. 117 ГК України встановлює певні обмеження щодо напрямів діяльності т.зв. «іноземних підприємств» (див. нижче).

Природно, що іноземні інвестори, так само, як будь-які інші фізичні та юридичні особи, не можуть інвестувати у придбання надр, водних та інших природних об'єктів, які перебувають у виключній власності народу України (ст. 13 Конституції України, ст. 4 Кодексу України про надра, ст. 6 Водного кодексу України), ставати власниками об'єктів, що їх містить Перелік видів майна, що не може перебувати у власності громадян, громадських об'єднань, міжнародних організацій та юридичних осіб інших держав на території України, затв. Постановою Верховної Ради України від 17 червня 1992 р. № 2471-ХІІ. До цього

Переліку віднесені: зброя, боєприпаси (крім мисливської, спортивної, певних видів пневматичної зброї, і боєприпасів до неї, що придбаються з дозволу органів внутрішніх справ), бойова і спеціальна військова техніка, ракетно-космічні комплекси; вибухові речовини й засоби вибуху; всі види ракетного палива, а також спеціальні матеріали та обладнання для його виробництва; бойові отруйні речовини; наркотичні, психотропні, сильнодіючі отруйні лікарські засоби (за винятком тих, що отримуються громадянами за призначенням лікаря); протиградові установки; державні еталони одиниць фізичних величин; спеціальні технічні засоби негласного отримання інформації; спеціальні засоби і електрошокові пристрої, що застосовуються правоохоронними органами, крім газових пістолетів, револьверів та патронів до них, заряджених речовинами сльозоточивої та дратівної дії. Утім, ці обмеження не є спеціальними обмеженнями щодо іноземних інвесторів, оскільки стосуються так само й інших фізичних та юридичних осіб.

Іноземні інвестори не можуть бути власниками деяких категорій землі, також законодавство передбачає певні обмеження щодо корпоративних прав іноземних інвесторів у суб'єктах господарювання, які займаються певними видами діяльності.

Слід наголосити, що ці обмеження не перевищують за ступенем жорсткості обмеження щодо іноземних інвесторів, що їх запроваджено в інших країнах.

Так, у Мексиці, зокрема, частка іноземного інвестора у підприємствах, які діють у сфері телекомунікацій, аеропортах, підприємствах залізничного і автобусного транспорту, не перевищує 49%, іноземні громадяни і юридичні особи не мають права придбавати нерухомість на відстані менш ніж 50 км від узбережжя та 100 км від державного кордону⁹².

У США організаціям, що діють у сфері теле- чи радіомовлення, в яких частка іноземного інвестора перевищує 20%, може бути відмовлено у видачі ліцензії, якщо федеральна комісія з

⁹² Вибірковий огляд обмежень напрямів іноземного інвестування в інших країнах наведений за: Якубовська Н.О. Правове регулювання діяльності багатонаціональних компаній: Дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.03. – Одеса, 2006.

питань комунікацій вирішить, що цього вимагають суспільні інтереси країни, іноземні інвестори не можуть володіти більше ніж 20% власності у підприємствах, що діють у сфері супутникової передачі інформації. Перевезення вантажів повітряним транспортом можуть здійснювати лише авіакомпанії, 75% акцій яких належать громадянам США.

У Канаді закордонна власність у телекомунікаційних компаніях не може перевищувати 20%.

Малайзія заохочує іноземні інвестиції в інформаційні технології, готельний і туристичний бізнес, дослідження і розробки, обмежує іноземні інвестиції у нафтову та газову промисловість та забороняє їх у сільському господарстві та будівництві. При цьому встановлюється градація обмежень щодо максимального розміру іноземної частки у статутному капіталі підприємства залежно від виду діяльності, часу внесення інвестиції і обсягу експорту.

У Південній Кореї, зокрема, повністю заборонені іноземні інвестиції у прибережну ловлю риби, радіомовлення і телебачення, в Японії – у сільське господарство, лісову промисловість, виробництво шовку, водний і повітряний транспорт, в Індонезії – у рибну ловлю, деревообробну промисловість, транспорт, телебачення і радіомовлення. Подібним чином в Індії заборонені іноземні інвестиції у сільське господарство і будівництво, у ЗМІ – істотно обмежені. Частка іноземної власності в індійському комерційному банку не може перевищувати 20%, в індійській страховій компанії – 26%, разом із тим дозволений повний контроль іноземного інвестора над компаніями у вугільній і нафтовій промисловості, готельному, ресторанному і туристичному бізнесі.

У Польщі частка іноземного інвестора у компанії, що займається авіап перевезеннями або рибним промислом, не може перевищувати 49%, теле-, радіомовленням – 33%. Іноземний інвестор може володіти без отримання дозволів до 0,4 га землі у місті або до 1 га землі сільськогосподарського призначення.

У Чехії обмеження щодо розміру частки іноземного інвестора встановлені щодо підприємств, які діють у сферах телекомунікацій, нафтохімії та пивоваріння.

В Угорщині придбання іноземцями земель сільськогосподарського призначення заборонене, розмір земельної ділянки іншого призначення, що її може придбати іноземний інвестор, обмежений 0,6 га.

Отже, можна бачити, що обмеження, встановлені законодавством України щодо напрямів іноземного інвестування, не є чимось особливим і перебувають в одному контексті з обмеженнями, яких зазнають іноземні інвестори в інших країнах.

4.3. Законодавчі гарантії іноземним інвесторам

Законодавчі гарантії іноземним інвесторам можна поділити на такі групи.

Гарантії від примусових вилучень, а також від незаконних дій державних органів та їх посадових осіб (ст. 397 ГК України, ст.ст. 9-10 Закону «Про режим іноземного інвестування»). Іноземні інвестиції в Україні не підлягають націоналізації, тобто довільному вилученню з власності іноземного інвестора у дохід держави. Ця гарантія заснована на положеннях Конституції України щодо непорушності права приватної власності і стосується іноземних інвесторів тією самою мірою, що і вітчизняних. Утім, державні органи мають право реквізувати іноземні інвестиції, у випадку здійснення рятівних заходів у разі стихійного лиха, аварій, епідемій, епізоотій на підставі рішень органів, уповноважених на це КМ України. Рішення про реквізицію іноземних інвестицій та умови компенсації можуть бути оскаржені в судовому порядку.

Також іноземні інвестори, так само, як будь-які інші суб'єкти права, мають право на відшкодування збитків, в тому числі упущеної вигоди і моральної шкоди, завданих їм внаслідок дій, бездіяльності або неналежного виконання державними органами України чи їх посадовими особами передбачених законодавством обов'язків щодо іноземного інвестора або підприємства з іноземними інвестиціями.

Відшкодування збитків та виплата вартості реквізованого майна здійснюються на основі поточних ринкових цін та/або обґрунтованої оцінки, підтверджених аудитором чи аудиторською фірмою. Закон встановлює принцип швидкої, адекватної і

ефективної компенсації. У разі реквізиції інвестиції розмір компенсації визначається на момент припинення права власності. У разі завдання інвесторові шкоди розмір компенсації визначається на час фактичного здійснення рішення про відшкодування збитків. Сума компенсації повинна виплачуватись у валюті, в якій були здійснені інвестиції, чи в будь-якій іншій прийнятній для іноземного інвестора валюті.

З моменту виникнення права на компенсацію і до моменту її виплати на суму компенсації нараховуються відсотки згідно з середньою ставкою відсотка, за яким лондонські банки надають позики першокласним банкам на ринку євровалют (ЛІБОР)⁹³.

Гарантії в разі припинення інвестиційної діяльності (ст. 399 ГК України, ст. 11 Закону «Про режим іноземного інвестування»). У разі припинення інвестиційної діяльності іноземний інвестор має право на повернення (репатріацію) не пізніше 6 місяців з дня припинення цієї діяльності своїх інвестицій у натуральній формі або у валюті інвестування в сумі фактичного внеску (з урахуванням можливого зменшення статутного капіталу) без сплати мита, а також доходів з цих інвестицій у грошовій чи товарній формі за реальною ринковою вартістю на момент припинення інвестиційної діяльності, якщо інше не встановлено законодавством або міжнародними договорами України. Звісно, ці гарантії слід розуміти у контексті існування комерційних ризиків підприємницької діяльності: держава не надає гарантії від звернення стягнення на майно, що становить інвестицію за боргами інвестора, інвестиція може бути вкладена невдало, діяльність інвестора може виявитися збитковою тощо.

Механізм репатріації інвестиції розглядається нижче.

Гарантії переказу прибутків, доходів та інших коштів, одержаних внаслідок здійснення іноземних інвестицій (ст. 398 ГК України, ст. 12 Закону «Про режим іноземного інвестування»). Іноземним інвесторам після сплати податків, зборів та інших обов'язкових платежів гарантується безперешкодний і

негайний переказ (репатріація) за кордон їх прибутків, доходів та інших коштів в іноземній валюті, одержаних на законних підставах внаслідок здійснення іноземних інвестицій.

Механізм репатріації прибутків, доходів або інших коштів, одержаних внаслідок здійснення іноземних інвестицій, розглядається нижче.

Гарантії у разі зміни законодавства (ч. 2 ст. 397 ГК України, ст. 8 Закону «Про режим іноземного інвестування»). Якщо зазначені вище гарантії будуть змінюватися, то протягом 10 років з дня набрання чинності відповідним законодавчим актом на вимогу іноземного інвестора застосовуються державні гарантії захисту іноземних інвестицій, передбачені законодавством, чинним на момент внесення інвестиції. Це правило стосується не всього режиму інвестування, а лише гарантій.

У випадку, якщо іноземний інвестор є суб'єктом відносин, що можуть бути кваліфіковані як державно-приватне партнерство, гарантії у разі змін законодавства застосовуються згідно зі ст. 20 Закону «Про державно-приватне партнерство». Отже, до прав і обов'язків сторін, визначених договором, укладеним у рамках державно-приватного партнерства, протягом строку його дії застосовується законодавство України, чинне на день його укладення (зазначена гарантія поширюється на зміни цивільного і господарського законодавства, що регулює майнові права та обов'язки сторін, і не стосується змін законодавства з питань оборони, національної безпеки, забезпечення громадського порядку, охорони довкілля, стандартів якості товарів (робіт, послуг), податкового, валютного, митного законодавства, законодавства з питань ліцензування та іншого законодавства, що регулює правовідносини, в яких не діють принципи рівності сторін (державного та приватного партнерів).

4.4. Особливості статусу суб'єктів господарювання, створених за участю іноземних інвесторів

Підприємства з іноземними інвестиціями. Згідно зі ст. 116 ГК України підприємства з іноземними інвестиціями (ПІІ) – це підприємства, у статутному капіталі яких не менш ніж 10% становить іноземна інвестиція. Слід зазначити, що ПІІ – це не

⁹³ Слід зазначити, що ставка ЛІБОР є дуже низькою, у будь-якому разі значно нижчою за ставки кредитування українських банків (2-5% річних залежно від валюти).

окрема організаційно-правова форма суб'єктів господарювання, а лише спеціальна ознака суб'єкта, утвореного у певній формі. Наприклад ТОВ, у якому є учасник, що володіє часткою, що становить 10% статутного капіталу, є ПП. Це *може* бути зазначено у назві такого підприємства, наприклад, ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «ПІДПРИЄМСТВО З ІНОЗЕМНИМИ ІНВЕСТИЦІЯМИ «ЧЕБУРГЕН». *De facto* існують ПП, утворені у 90-х рр. ХХ ст., які не належать до жодної з організаційно-правових форм, але це окремі казуси. Згідно зі ст. 17 Закону «Про режим іноземного інвестування» установчі документи ПП містять, зокрема, дані про державну належність учасників. ПП, так само, як і інші юридичні особи, у складі учасників яких є іноземні фізичні або юридичні особи, не можуть бути власниками земель сільськогосподарського призначення (ст. 82 ЗК України). З іншого боку, статус ПП, тобто наявність у статутному капіталі частки, сформованої за рахунок іноземної інвестиції, що є не меншою ніж 10%, дозволяє скористатися специфічними механізмами внесення іноземної інвестиції і її репатріації, що розглядаються нижче.

Іноземне підприємство згідно зі ст. 117 ГК України – це унітарне, або корпоративне підприємство, створене за законодавством України, що діє виключно на основі власності іноземців або іноземних юридичних осіб, або підприємство, повністю придбане у власність таких осіб. Так само, як і ПП, це не окрема організаційно-правова форма, а спеціальна ознака підприємства. Згідно з ч. 2 ст. 117 ГК України «іноземні підприємства» не можуть створюватися в галузях, визначених законом, що мають стратегічне значення для безпеки держави.

Закріплена ГК концепція «іноземного підприємства» не є вдалою і не використовується у практичній діяльності з таких причин:

- Назва «іноземне підприємство» очевидно суперечить його суті як підприємства, створеного за законодавством України;
- Ступені корпоративного контролю, передбачені законодавством України, не надають власникові 100% статутного капіталу додаткових прав, порівняно з власником, на-

приклад, 96%⁹⁴ отже, навіть якщо законодавство передбачатиме для «іноземних підприємств» якісь обмеження, їх можна буде легко обійти, наприклад, продавши мізерну частку статутного капіталу або одну акцію громадянину України.

Фактично, єдина відмінність статусу «іноземного підприємства» від ПП з меншою часткою дістає вияв у випадку «іноземного підприємства» – АТ: загальні збори такого АТ можуть бути проведені за межами України.

4.5. Особливості договорів про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора

Згідно зі ст. 23 Закону «Про режим іноземного інвестування» іноземні інвестори мають право укладати договори (контракти) про спільну інвестиційну діяльність (виробничу кооперацію, спільне виробництво тощо), не пов'язану зі створенням юридичної особи, відповідно до законодавства України (фактично – ст.ст. 1130-1143 ЦК України).

Такий договір є подібним до договорів про спільну діяльність, розглянутих у розділі, присвяченому капітальному інвестуванню. Інвестиційним вкладом української сторони є, як правило, права на нерухоме майно і, можливо, грошові кошти, інвестиційним вкладом іноземного інвестора – обладнання та/або грошові кошти, та/або інтелектуальна власність. Досить часто договір передбачає створення нового нерухомого майна за рахунок коштів обох сторін або іноземного інвестора (наприклад, нових виробничих будівель), обумовленого матеріальним вкладом української сторони.

Якщо сторони планують здійснювати виробництво, договір може передбачати розподіл виробленої продукції між сторонами з наступним її збутом сторонами окремо або механізм централізованого збуту з розподілом прибутку. Сторони повинні вести бухгалтерський облік спільної діяльності, окремий від своєї ос-

⁹⁴ Існує лише суто процедурна відмінність – АТ з єдиним акціонером може не проводити загальні збори АТ (у цьому немає сенсу), а оформлювати рішення єдиного акціонера наказами.

новної діяльності, складати звітність про операції, пов'язані з виконанням умов цих договорів, та відкрити окремі рахунки в установах банків України для проведення розрахунків за цими договорами.

Згідно зі ст. 24 Закону «Про режим іноземного інвестування» договори (контракти) про спільну діяльність за участю іноземного інвестора підлягають державній реєстрації, яка здійснюється у порядку, передбаченому Положенням про порядок державної реєстрації договорів (контрактів) про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 30 січня 1997 р. № 112.

Державну реєстрацію договорів здійснює Мінекономрозвитку. Така реєстрація є підставою для здійснення іноземної інвестиції за договорами.

Для державної реєстрації договору суб'єкт зовнішньоекономічної діяльності України – учасник договору, якому доручено ведення спільних справ учасників (тобто український контрагент іноземного інвестора) подає ряд документів:

- Лист-звернення про державну реєстрацію договору;
- Інформаційну картку договору за затвердженою формою;
- Договір (оригінал і копію)⁹⁵;
- Засвідчені копії установчих документів українського контрагента та документи, що підтверджують його державну реєстрацію як суб'єкта підприємницької діяльності;
- Документи, що свідчать про реєстрацію (створення) іноземної юридичної особи – інвестора в країні його місцезнаходження (витяг із торговельного, банківського або судового реєстру тощо)⁹⁶.
- Ліцензію, якщо згідно із законодавством України цього вимагає діяльність, що передбачається договором;

⁹⁵ Оригінали договору повертаються заявнику після розгляду матеріалів.

⁹⁶ Ці документи повинні бути засвідчені відповідно до законодавства країни їх видачі, перекладені українською мовою та легалізовані, якщо міжнародними договорами, в яких бере участь Україна, не передбачено інше.

- Документ про оплату послуг за державну реєстрацію договору (102 грн.)⁹⁷.

Документи розглядаються, рішення про реєстрацію договору або про відмову у ній приймається протягом 20 календарних днів, починаючи з дати фіксації у журналі обліку державної реєстрації договорів.

Підтвердженням державної реєстрації договору є картка державної реєстрації договору, складена за спеціальною формою, та спеціальна відмітка про державну реєстрацію на договорі. Один примірник картки державної реєстрації договору та копія договору залишаються в органі державної реєстрації. Картка державної реєстрації договору видається українському контрагенту – заявнику у 3 примірниках. Перший примірник такої картки український контрагент подає до митних органів для митного оформлення відповідного майна, другий – до ДПІ за своїм місцезнаходженням, третій залишається в самого контрагента.

Відмова у державній реєстрації договору повинна бути оформлена письмово із зазначенням мотивів відмови і може бути оскаржена у судовому порядку.

У здійсненні державної реєстрації договору може бути відмовлено, якщо:

- Умови договору не відповідають законодавству України;
- До суб'єкта зовнішньоекономічної діяльності України, який подав лист – звернення про реєстрацію договору, застосовано санкції згідно зі ст. 37 Закону України від 16 квітня 1991 р. «Про зовнішньоекономічну діяльність»;
- Існує заборона на передбачений вид спільної діяльності згідно із законодавством України.

Державна реєстрація змін і доповнень до договорів здійснюється у такому саме порядку.

Іноземні інвестори та їх українські контрагенти для здійснення в Україні спільної інвестиційної діяльності без створення юридичної особи мають право:

⁹⁷ У разі обґрунтованої потреби органи державної реєстрації можуть вимагати інші документи, що стосуються визначення цілей, умов діяльності, спроможності учасників виконати договір (контракт), а також відповідності його законодавству.

- Перераховувати кошти в іноземній валюті виключно на поточний рахунок, відкритий в уповноваженому банку для ведення спільної інвестиційної діяльності, без індивідуальної ліцензії НБУ на використання іноземної валюти на території України як засобу платежу;
- Проводити розрахунки з резидентами в гривнях на території України за товари (роботи, послуги) без індивідуальної ліцензії НБУ на розрахунки між резидентами і нерезидентами в межах торговельного обороту у валюті України.

Утім, використання іноземним інвестором або його українським контрагентом іноземної валюти з рахунку спільної діяльності на території України як засобу платежу потребує наявності індивідуальної ліцензії НБУ на використання іноземної валюти на території України як засобу платежу. Також прямо забороняється перерахування коштів за межі України з рахунку спільної інвестиційної діяльності з метою здійснення інвестицій в інші країни.

4.6. Механізм внесення іноземної інвестиції у грошовій формі

Механізм внесення іноземної інвестиції у грошовій формі визначений Положенням про порядок іноземного інвестування в Україну, затв. постановою Правління Національного банку України від 10 серпня 2005 р. № 280.

Юридично, іноземна інвестиція у грошовій формі може вноситися, зокрема, як ціна об'єкта нерухомості за договором купівлі-продажу нерухомості, як вклад сторони за договором про спільну інвестиційну діяльність, що передбачає будівництво нежитлових будівель, як ціна ЦП – товарних облігацій, що погашаються наданням у власність житла за договором купівлі-продажу ЦП (за капітального інвестування), як вклад або додатковий вклад учасника ПП – ТОВ чи АТ при його утворенні або при збільшенні статутного капіталу, як ціна пакету акцій або частки за договором купівлі-продажу акцій/частки (за фінансового інвестування у корпоративній формі), як ціна ЦП – акцій

КІФ, інвестиційних сертифікатів ПФ, дисконтних облігацій за договором купівлі-продажу ЦП (за портфельного інвестування).

Іноземні інвестиції в Україну в грошовій формі здійснюються іноземними інвесторами у вигляді іноземної валюти, яка згідно з Класифікатором іноземних валют та банківських металів, затв. постановою Правління Національного банку України від 4 лютого 1998 р. № 34 (у редакції постанови від 2 жовтня 2002 р. № 378), визнається вільно конвертованою, широко використовується для платежів за міжнародними операціями та продається на головних валютних ринках світу і дозволяється для здійснення інвестицій в Україну. Це валюти 1 групи Класифікатору, а саме австралійські, канадські долари та долари США, англійські фунти стерлінгів, датські, ісландські, норвезькі, шведські крони, швейцарські франки, японські йени, євро.

Банківськими металами згідно з Класифікатором є золото, паладій, платина і срібло. Інші валюти не можуть використовуватися для іноземних інвестицій в Україну: уповноважений банк, який отримав такий платіж, повертає його банку-відправникові.

При внесенні іноземних інвестицій у грошовій формі розрахунки за об'єкти інвестування здійснюються виключно через рахунки, відкриті в уповноважених банках.

Спеціально для здійснення іноземного інвестування пристосовані **інвестиційні рахунки** – поточні рахунки в іноземній валюті та/або в гривнях, відкриті нерезидентом-інвестором (юридичною або фізичною особою) в уповноваженому банку України для здійснення інвестиційної діяльності в Україні, а також для повернення іноземної інвестиції та прибутків, доходів, інших коштів, одержаних іноземним інвестором від інвестиційної діяльності в Україні.

Інструкція про порядок відкриття, використання і закриття рахунків у національній та іноземних валютах, затв. постановою Правління Національного банку України від 12 листопада 2003 р. № 492, поділяє банківські рахунки на:

- Поточні, що відкриваються банком клієнту за договором банківського рахунку для зберігання грошей і здійснення розрахунково-касових операцій за допомогою платіжних інструментів у гривні та/або іноземній валюті;

- Депозитні або вкладні що відкриваються банком клієнту за договором банківського вкладу для зберігання грошей (гривні та/або іноземної валюти), що передаються клієнтом в управління на встановлений строк або без зазначення такого строку під визначений процент (дохід).

Інвестиційний рахунок належить до поточних рахунків, але має більш ліберальний режим, ніж звичайні поточні рахунки: на інвестиційний рахунок можуть зараховуватися кошти як у гривні, так і в іноземній валюті, як із-за кордону, так і з рахунків в уповноважених вітчизняних банках; інвестор може продати іноземну валюту, що перебуває на інвестиційному рахунку, і придбати гривні або не робити цього; іноземний інвестор має право перерахувати іноземну валюту з інвестиційного рахунку на поточний рахунок резидента для розрахунків за об'єкт інвестування без індивідуальної ліцензії Національного банку України на використання іноземної валюти на території України як засобу платежу; кошти, зараховані на інвестиційний рахунок, можуть бути розміщені як процентний інвестиційний вклад. Через це інвестиційний рахунок може виступати своєрідною «проміжною фінансовою базою» інвестора в Україні, куди зараховуються кошти як із-за кордону, так і з України, через такі рахунки дуже зручно здійснювати системне інвестування, реінвестування і репатріацію інвестицій і отриманих прибутків. Утім, іноземне інвестування може здійснюватися не лише через інвестиційні рахунки. Інвестиційний рахунок є корисним для здійснення систематичної інвестиційної діяльності, але інвестор самостійно вирішує, відкривати йому такий рахунок чи ні.

Механізм внесення грошової іноземної інвестиції через інвестиційний рахунок проілюстровано у допоміжних таблицях (табл. 12 у розділі «Допоміжні таблиці»). Загалом, для здійснення інвестування в Україну у грошовій формі іноземний інвестор має право:

- Перераховувати безпосередньо на поточний рахунок резидента-контрагента або резидента – торговця ЦП іноземну валюту із-за кордону, тобто не через інвестиційний рахунок. Капітальна або фінансова інвестиція у грошовій формі вноситься шляхом здійснення одного цього плате-

жу (в «один крок»). Наприклад, у разі укладення договору купівлі-продажу об'єкта нерухомості інвестор-покупець сплачує валютні кошти на валютний рахунок резидента – продавця з рахунку в іноземному банку, або у разі створення ТОВ учасник – іноземний інвестор таким чином вносить вклад до статутного капіталу ТОВ у грошовій формі. Фінансова набувальна інвестиція, за якою, наприклад, придбається контрольний пакет акцій створеного в Україні АТ, може вноситися у «два кроки» – з рахунку інвестора в іноземному банку на рахунок резидента – торговця ЦП і, згодом, з рахунку резидента – торговця ЦП на рахунок резидента – контрагента. Це – єдиний засіб внести грошову іноземну інвестицію, не задіюючи інвестиційний рахунок. Такий платіж не вимагає отримання індивідуальної ліцензії НБУ;

- Перераховувати іноземну валюту з власного поточного рахунку фізичної особи – нерезидента в уповноваженому банку на інвестиційний рахунок іншого іноземного інвестора – юридичної особи. Це буде другим і останнім кроком у внесенні іноземної інвестиції у разі, якщо іноземний інвестор – фізична особа – придбає певне майно в Україні у іноземного інвестора – юридичної особи. Такий платіж не вимагає отримання індивідуальної ліцензії НБУ;
- Відкрити інвестиційний рахунок фізичної особи-іноземного інвестора та перераховувати на нього іноземну валюту з її поточного рахунку в уповноваженому банку. Для інвестора-фізичної особи це може бути другим кроком у внесенні фінансової або капітальної іноземної інвестиції у грошовій формі, після чого здійснюється третій крок – перерахування іноземної валюти з інвестиційного рахунку на поточний рахунок резидента. Такий платіж не вимагає отримання індивідуальної ліцензії НБУ;
- Відкрити інвестиційний рахунок та перераховувати на нього іноземну валюту із-за кордону. Це є лише першим кроком у внесенні капітальної або фінансової іноземної

інвестиції у грошовій формі. Такий платіж не вимагає отримання індивідуальної ліцензії НБУ;

- Перераховувати з інвестиційного рахунку іноземну валюту на поточний рахунок резидента-контрагента або резидента – торговця ЦП. Це може бути другим і останнім кроком у внесенні капітальної чи фінансової інвестиції у грошовій формі. Фінансова набувальна інвестиція, за якою набуваються ЦП, може вимагати ще й третього кроку – платежу з рахунку резидента – торговця ЦП на рахунок резидента – контрагента. Такий платіж не вимагає отримання індивідуальної ліцензії НБУ;
- Здійснювати продаж іноземної валюти з інвестиційного рахунку та зараховувати на інвестиційний рахунок кошти в гривнях, отримані від продажу іноземної валюти, для подальшого здійснення капітальної чи фінансової інвестиції шляхом гривневого платежу на поточний рахунок резидента-контрагента або резидента – торговця ЦП. Це може бути дуже корисно у випадку якщо, наприклад, при придбанні корпоративних прав продавець – резидент не має валютного рахунку і бажає отримати кошти у гривні⁹⁸. Утім, такий платіж **вимагає** отримання індивідуальної ліцензії НБУ;
- Перераховувати іноземну валюту або гривні з власного інвестиційного рахунку на інвестиційний рахунок іншого іноземного інвестора. Це можливо у разі, якщо іноземний інвестор придбає певне майно в Україні у іншого іноземного інвестора. Такі платежі не вимагають отримання індивідуальної ліцензії НБУ.

До прийняття Правлінням НБУ постанови від 29 жовтня 2012 р. № 450, яка внесла зміни до **Положення про порядок іноземного інвестування в Україну, у іноземців існувала та-**

⁹⁸ Іноземний інвестор розраховується за об'єкт інвестування протягом 30 календарних днів з дати зарахування на інвестиційний рахунок придбаних за іноземну валюту коштів у гривнях. У разі неможливості дотримання цього строку кошти в гривнях, які були придбані і не використані для здійснення інвестицій, уповноважений банк продає за іноземну валюту.

кож можливість здійснювати легальне інвестування через зарахування задекларованої митним органом і ввезеної в Україну в межах, визначених НБУ, готівкової іноземної валюти 1 групи Класифікатора (за наявності митної декларації або документа банку про одержання іноземним інвестором готівкової іноземної валюти) на поточний рахунок фізичної особи – нерезидента в уповноваженому банку, що могло бути першим кроком у внесенні капітальної або фінансової іноземної інвестиції у грошовій формі. Така дія не вимагала отримання індивідуальної ліцензії НБУ, утім відтепер такий спосіб інвестування неможливий.

4.7. Механізм репатріації іноземної інвестиції, внесеної у грошовій формі, а також доходів, прибутків, інших коштів, одержаних інвестором від здійснення інвестиційної діяльності в Україні

Механізм репатріації іноземної інвестиції, внесеної у грошовій формі, а також доходів, прибутків, інших коштів, одержаних інвестором від здійснення інвестиційної діяльності в Україні, також визначений Положенням про порядок іноземного інвестування в Україну, затв. постановою Правління Національного банку України від 10 серпня 2005 р. № 280.

Юридично, репатріація прибутків і доходів може відбуватися, зокрема, як: перерахування іноземному інвестору дивідендів ПП, у якому іноземному інвестору належить частка (фінансове інвестування); перерахування іноземному інвестору доходів від здійснення спільної інвестиційної діяльності, перерахування іноземному інвестору як орендодавцю нерухомого майна, придбаного за кошти інвестиції, орендної плати орендарем – резидентом України.

Репатріація самої інвестиції, внесеної у грошовій формі, може відбуватися як перерахування коштів, що їх сплачує покупець об'єкта інвестування, придбаного колись інвестором за рахунок коштів інвестиції (частки у спільній діяльності, у статутному капіталі, ЦП, у тому числі акцій, нерухомого майна) за договором купівлі-продажу інвесторові як продавцеві.

У деяких випадках репатріація самої інвестиції включає доходи: наприклад, якщо метою інвестування є отримання доходу, який становить різницю між коштами, інвестованими у придбання нерухомості, і коштами, отриманими від її продажу, на тлі підвищення цін на ринку нерухомості.

Повернення іноземної інвестиції, а також прибутків, доходів, інших коштів, одержаних іноземним інвестором від інвестиційної діяльності в Україні, здійснюється тим самим засобом, яким в Україну надійшла інвестиція (щодо репатріації інвестицій та доходів через інвестиційні рахунки див. допоміжні таблиці):

- Резидентом-контрагентом або резидентом – торговцем ЦП з поточного рахунку в іноземній валюті в уповноваженому банку на рахунок іноземного інвестора в закордонному банку, якщо іноземна інвестиція надходила безпосередньо на поточний рахунок резидента. Репатріація капітальної або фінансової іноземної інвестиції в корпоративні права господарських товариств (крім АТ) відбувається в «один крок» шляхом здійснення одного цього платежу, наприклад, у разі продажу іноземним інвестором резиденту України раніше придбаної інвестором за договором купівлі-продажу частки у статутному капіталі ПП – ТОВ або нерухомості, якщо відповідні кошти так само вносилися безпосередньо з рахунку в іноземному банку «в один крок», а не через інвестиційний рахунок. Якщо йдеться про репатріацію доходів – це може бути виплата дивідендів ПП ТОВ, на рахунок якого іноземний інвестор вносив свій грошовий вклад «в один крок». Репатріація фінансової інвестиції (за яку, наприклад, було придбано контрольний пакет акцій створеного в Україні АТ) може відбуватися у «два кроки» – з рахунку резидента-контрагента на рахунок резидента – торговця ЦП і згодом – з рахунку резидента – торговця ЦП на рахунок іноземного інвестора у закордонному банку. Це – єдиний засіб повернути грошову іноземну інвестицію, що вносилася, не задіюючи інвестиційний рахунок, та доходи від неї.

Такий платіж не вимагає отримання індивідуальної ліцензії НБУ;

- Резидентом-контрагентом або резидентом – торговцем ЦП з його поточного рахунку в іноземній валюті на інвестиційний рахунок іноземного інвестора в уповноваженому банку, якщо іноземна інвестиція надходила на інвестиційний рахунок. Тобто капітальна або фінансова інвестиція у корпоративні права господарських товариств (крім АТ) або доходи від них репатріюються «у два кроки» – через інвестиційний рахунок, якщо інвестиція вносилася так само у «два кроки»: 1) з рахунку резидента-контрагента на інвестиційний рахунок іноземного інвестора в уповноваженому банку України; 2) з інвестиційного рахунку іноземного інвестора в уповноваженому банку на його рахунок у закордонному банку. Фінансова інвестиція, яка здійснювалася у ЦП (у тому числі в акції АТ), може репатріюватися у «три кроки»: 1) з рахунку резидента-контрагента на рахунок резидента – торговця ЦП; 2) з рахунку резидента – торговця ЦП на інвестиційний рахунок іноземного інвестора в уповноваженому банку України; 3) з інвестиційного рахунку іноземного інвестора в уповноваженому банку на його рахунок у закордонному банку. Такі платежі не вимагають отримання індивідуальної ліцензії НБУ;
- Резидентом-контрагентом з його поточного рахунку у гривні на інвестиційний рахунок іноземного інвестора в уповноваженому банку, якщо іноземна інвестиція надходила на інвестиційний рахунок. Репатріація відбувається у «два кроки»: згодом іноземний інвестор продає гривню, купує іноземну валюту і репатріює її, перераховуючи на власний рахунок у закордонному банку. Така ситуація може мати місце у разі, якщо на користь іноземного інвестора нараховуються дивіденди від володіння часткою (акціями), сплачується орендна плата. Такі платежі не вимагають отримання індивідуальної ліцензії НБУ;
- Іноземним інвестором з інвестиційного рахунку в гривнях та в іноземній валюті на інвестиційний рахунок іншого

іноземного інвестора в гривнях та іноземній валюті з метою розрахунків за об'єкт інвестиції в Україні. Це – випадок продажу інвестиції одним іноземним інвестором на користь іншого з розрахунками через інвестиційні рахунки в Україні. Отримані від продажу інвестиції кошти перераховуються іноземним інвестором з інвестиційного рахунку за кордон – на його рахунок в іноземному банку. Якщо розрахунки між іноземними інвесторами за інвестицію здійснювалися у гривні, вона продається, і за кордон перераховується іноземна валюта. Такі платежі не вимагають отримання індивідуальної ліцензії НБУ.

Перерахування за кордон прибутків, доходів та інших коштів, одержаних іноземним інвестором у результаті здійснення інвестицій, здійснюється на підставі засвідченої копії довідки ДПІ про сплачений іноземним інвестором в Україні податок на прибуток (дохід) або легалізованої довідки⁹⁹ (чи її нотаріально засвідченої копії), виданої компетентним органом відповідної країни, визначеним міжнародним договором України про уникнення подвійного оподаткування, яка підтверджує, що нерезидент є резидентом країни, з якою укладено міжнародний договір про уникнення подвійного оподаткування доходів.

4.8. Механізм реінвестування доходів, прибутків, інших коштів, одержаних іноземним інвестором від здійснення інвестиційної діяльності в Україні

Згідно з п.п. «в» п. 14.1.81 ПК України реінвестиція – це господарська операція, яка передбачає здійснення капітальних або фінансових інвестицій за рахунок прибутку, отриманого від інвестиційних операцій. По суті, ці доходи можуть бути дивідендами, отриманими від володіння акціями або корпоративними правами ТОВ, орендною платою, сплаченою орендарями за користування нерухомістю, придбаною інвестором за рахунок інвестиції, або прибутком від здійснення інвестором спільної інве-

⁹⁹ Легалізація документів не потрібна, якщо міжнародним договором, учасником якого є Україна, не передбачена процедура легалізації документів, виданих за межами України.

стиційної діяльності. Кожний інвестор має вибір: або вилучити доходи, отримані від інвестування, або вкласти їх у подальший розвиток своєї інвестиційної діяльності. Для іноземного інвестора цей вибір означає або репатріювати ці кошти, або залишити їх в Україні з метою отримання ще більшого прибутку, тобто здійснити реінвестування.

Утім, до реінвестицій можна віднести також операції, за якими інвестуються кошти, отримані від продажу самої інвестиції. Наприклад, іноземний інвестор придбав в Україні контрольний пакет акцій АТ і має намір розширювати свою інвестиційну діяльність. Отже, реінвестицією буде як інвестування в Україну дивідендів, нарахованих і сплачених на акції, так і коштів, отриманих від продажу інвестором самого пакету акцій.

Механізм реінвестування доходів, прибутків інших коштів, одержаних іноземним інвестором від здійснення інвестиційної діяльності в Україні, визначений Положенням про порядок іноземного інвестування в Україну.

Реінвестування здійснюється через інвестиційний рахунок іноземного інвестора в уповноваженому банку України. У цьому випадку інвестиційний рахунок використовується іноземним інвестором як «проміжна фінансова база» в Україні. Якщо такого рахунку немає, або якщо інвестор здійснював інвестування не через інвестиційний рахунок, йому доведеться переказувати гроші за кордон – на рахунок в іноземному банку і лише звідти здійснювати реінвестування в Україну, що може стати складним і незручним шляхом.

Отже, іноземний інвестор може реінвестувати в Україні:

- Валютні або гривневі кошти, отримані на інвестиційний рахунок іноземного інвестора в уповноваженому банку з поточного рахунку в іноземній валюті або гривні резидента-контрагента або резидента – торговця ЦП, якщо іноземна інвестиція надходила на інвестиційний рахунок. Це можуть бути кошти від продажу іноземним інвестором акцій, частки у статному капіталі ТОВ або нерухомості, орендна плата від орендарів за користування об'єктами нерухомості або нараховані та сплачені на користь іноземного інвестора дивіденди чи прибуток від спільної інве-

стиційної діяльності. Такі платежі не вимагають отримання індивідуальної ліцензії НБУ. Отримавши ці кошти на інвестиційний рахунок, іноземний інвестор не перераховує їх за кордон, а реінвестує в Україні, сплачуючи їх на поточні рахунки резидентів-контрагентів або резидентів – торговців ЦП, наприклад як покупець за договорами купівлі-продажу нерухомості, акцій або частки у статутному капіталі ТОВ;

- Валютні або гривневі кошти, отримані іноземним інвестором на інвестиційний рахунок з інвестиційного рахунку іншого іноземного інвестора з метою розрахунків за об'єкт інвестиції в Україні. Це – розглянутий вище випадок продажу інвестиції одним іноземним інвестором на користь іншого з розрахунками через інвестиційні рахунки в Україні. Утім, отримані від продажу інвестиції кошти не перераховуються іноземним інвестором з інвестиційного рахунку за кордон, а реінвестуються в Україні. Такі платежі не вимагають отримання індивідуальної ліцензії НБУ.

4.9. Механізм внесення іноземної інвестиції у матеріальній формі

Механізм внесення іноземної інвестиції у матеріальній формі передбачений рядом нормативно-правових актів – ст. 18 Закону «Про режим іноземного інвестування», ст. 251, частини 1, 2 ст. 287 Митного кодексу (МК) України, затвердженим постановою Кабінету Міністрів України від 7 серпня 1996 р. № 937 Порядком видачі, обліку і погашення векселів, виданих під час ввезення в Україну майна як внеску іноземного інвестора до статутного фонду підприємства з іноземними інвестиціями, а також за договорами (контрактами) про спільну інвестиційну діяльність, та сплати ввізного мита у разі відчуження цього майна, а також Порядком підтвердження органами державної податкової служби інформаційних повідомлень про фактичне внесення іноземних інвестицій та векселів, виданих під час увезення в Україну майна як внеску іноземного інвестора до статутного фонду підп-

приємства з іноземними інвестиціями, а також за договорами (контрактами) про спільну інвестиційну діяльність, затв. наказом ДПА України від 29 червня 2005 р. № 238.

Юридично, як вже зазначалося вище, іноземна інвестиція в матеріальній формі може бути внесена, зокрема, як вклад учасника – іноземного інвестора до статутного капіталу ПП – ТОВ чи АТ при його утворенні або при збільшенні статутного капіталу (за прямого інвестування), як ціна частки у статутному капіталі ТОВ, ціна ЦП (у тому числі мажоритарного або міноритарного пакету акцій) або ціна об'єкта нерухомості за договором міни (за фінансового або капітального інвестування), а також як вклад сторони договору про спільну інвестиційну діяльність (за капітального інвестування).

Найважливішою особливістю внесення іноземних інвестицій у матеріальній формі є те, що майно, внесене як вклад учасника – іноземного інвестора до статутного капіталу ПП або як вклад іноземного інвестора – сторони договору про спільну інвестиційну діяльність (крім товарів для реалізації або використання з метою, безпосередньо не пов'язаною з провадженням підприємницької діяльності), звільняється від обкладення митом. Це робить зазначені форми інвестування дуже привабливими для іноземних інвесторів.

З метою запобігання зловживанням цим правом з боку суб'єктів інвестиційної діяльності митні органи здійснюють пропуск такого майна на територію України на підставі виданого ПП або українською стороною за договором про спільну діяльність простого векселя на суму мита з відстроченням платежу не більш як на 30 календарних днів з дня оформлення ввізної вантажної митної декларації. Векседавцем є ПП, до статутного капіталу якого майно зараховується як вклад іноземного інвестора, або українська сторона за договором про спільну інвестиційну діяльність, векселедержателем – митний орган, який здійснює митне оформлення майна, що ввозиться в Україну як іноземна інвестиція. Вексель виписується у вільно конвертованій іноземній валюті. Місцем складання векселя, як правило, є місцезнаходження уповноваженого банку України, в якому відкрито поточний рахунок векседавця. Вексель не підлягає передачі

шляхом індосаменту. З оформленого векселя векселедержатель виготовляє 2 копії, одну – для ДПІ, іншу – для власного обліку.

Митний орган реєструє вексель і надає йому обліковий номер, до якого через дефіс додається літера «Ф» (у разі видачі векселя під час ввезення в Україну майна до статутного капіталу ПП) або літера «К» (у разі видачі векселя під час ввезення в Україну майна на підставі договору про спільну інвестиційну діяльність).

Вексель погашається і ввізне мито не справляється, якщо у період, на який дається відстрочення платежу (30 календарних днів), зазначене майно зараховане на баланс ПП або окремий баланс сторін, що проводять спільну діяльність, і ДПІ за місцезнаходженням ПП або за місцем провадження спільної діяльності зроблена відмітка про це на примірнику векселя. Строк розгляду документів ДПІ – 15 днів.

Отже, при ввезенні іноземної інвестиції:

- ПП або український контрагент іноземного інвестора за договором про спільну діяльність (далі – контрагент інвестора) при ввезенні іноземної інвестиції надає митниці вексель на суму нарахованого, але несплаченого мита з відстрочкою платежу – 30 днів і отримує 2 копії такого векселя¹⁰⁰;
- ПП або контрагент інвестора здійснює зарахування інвестиції на баланс ПП або спільної діяльності;
- ПП або контрагент інвестора надає ДПІ за місцезнаходженням ПП або за місцем здійснення спільної діяльності підтвердження такого зарахування і 2 копії векселя;
- ДПІ розглядає надані документи протягом 15 днів;
- ДПІ залишає собі одну копію векселя, а на іншій робить відмітку про зарахування інвестиції на баланс і повертає цю копію ПП або контрагенту інвестора;
- ПП або контрагент інвестора надає копію векселя з відміткою ДПІ про зарахування інвестиції митниці – векселедержателю;

¹⁰⁰ До цього він реєструє сам договір про спільну діяльність у Мінекономрозвитку, як це було зазначено вище.

- Митниця – векселедержатель погашає вексель.

Якщо іноземна інвестиція відчужується протягом 3 років з часу зарахування її на баланс ПП або окремий баланс сторін, що проводять спільну діяльність, векседавець (ПП або українська сторона договору про спільну інвестиційну діяльність) сплачує нараховане мито не пізніше дня відчуження інвестиції, яке обчислюється виходячи з митної вартості цього майна, перерахованої у валюту України за офіційним курсом валюти України, визначеним НБУ на день здійснення відчуження майна. У разі встановлення факту відчуження майна раніше 3-річного терміну за несплаченого ввізного мита, ДПІ зобов'язана повідомити про це відповідний митний орган.

4.10. Механізм репатріації іноземної інвестиції, внесеної у матеріальній формі

Така інвестиція може бути повернена або у матеріальній формі, або у грошовій. У матеріальній формі інвестиція може бути повернена, зокрема, у разі, якщо іноземний інвестор вийде з ПП – ТОВ і, за своїм бажанням і за згодою інших учасників, отримає замість вартості своєї частки свій вклад – інвестицію у матеріальній формі, або у разі припинення спільної інвестиційної діяльності. Утім, інвестор може повернути свою матеріальну інвестицію також у грошовій формі, зокрема шляхом продажу своєї частки у ТОВ, спільній діяльності, або якщо він отримає при виході з ТОВ вартість своєї частки, а не вклад у матеріальній формі.

При вивезенні за кордон іноземної інвестиції, внесеної у матеріальній формі, ввізне мито, не сплачене свого часу при її ввезенні, не сплачується.

Як зазначено у п. 3.6 Положення про порядок іноземного інвестування в Україну, при грошовій репатріації інвестиції, внесеної у матеріальній формі, підтвердженням її вартості є звіт про оцінку майна (акт оцінки майна), складений суб'єктом оціночної діяльності, що є таким відповідно до Закону «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» на час внесення інвестиції, або якщо інвестицію внесено до

9 вересня 2005 р. (дата набрання чинності Положенням про порядок іноземного інвестування в Україну) – вантажна митна декларація та/або інформаційне повідомлення про здійснення іноземної інвестиції.

4.11. Державна реєстрація іноземної інвестиції

Законодавство України про іноземні інвестиції передбачає їх державну реєстрацію.

Пункт 4 ч. 1 ст. 1 Закону «Про режим іноземного інвестування» визначає державну реєстрацію іноземної інвестиції як фіксування факту внесення іноземної інвестиції шляхом присвоєння органом державної реєстрації Ради міністрів Автономної Республіки Крим, обласних, Київської та Севастопольської міських державних адміністрацій інформаційному повідомленню реєстраційного номера з відповідним записом у журналі обліку державної реєстрації внесених іноземних інвестицій.

Державна реєстрація іноземної інвестиції здійснюється відповідно до ст. 395 ГК України, ст.ст. 13-15 Закону «Про режим іноземного інвестування», Положення про порядок державної реєстрації іноземних інвестицій, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 7 серпня 1996 р. № 928, Порядку підтвердження органами державної податкової служби інформаційних повідомлень про фактичне внесення іноземних інвестицій та векселів, виданих під час увезення в Україну майна як внеску іноземного інвестора до статутного фонду підприємства з іноземними інвестиціями, а також за договорами (контрактами) про спільну інвестиційну діяльність, затв. наказом ДПА України від 29 червня 2005 р. № 238.

Реєстрацію здійснюють обласні, Київська та Севастопольська міські державні адміністрації у 7-денний строк з дня подання іноземним інвестором документів на реєстрацію¹⁰¹.

¹⁰¹ До 17 грудня 2012 р. – дня набуття чинності Закону України від 24 травня 2012 р. «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо державної реєстрації іноземних інвестицій» – цей строк становив 3 робочі дні. У зв'язку з набуттям чинності зазначеним Законом порядок державної реєстрації іноземних інвестицій може бути переглянутий.

Для державної реєстрації іноземних інвестицій заявник – іноземний інвестор або уповноважена ним особа подає органу державної реєстрації такі документи:

- Інформаційне повідомлення про внесення іноземної інвестиції – документ затвердженої форми у 3 примірниках з відміткою ДПП за місцем здійснення інвестиції про її фактичне внесення;
- Документи, що підтверджують форму здійснення іноземної інвестиції (установчі документи, договори (контракти) про виробничу кооперацію, спільне виробництво та інші види спільної інвестиційної діяльності, концесійні договори тощо);
- Документи, що підтверджують вартість іноземної інвестиції;
- Документ, що засвідчує внесення заявником плати за реєстрацію (340 грн.).

За наслідками розгляду приймається рішення про реєстрацію іноземної інвестиції або про відмову в ній.

При державній реєстрації іноземної інвестиції їй присвоюється номер. Цей номер зазначається на інформаційному повідомленні і на всіх 3 примірниках засвідчується підписом посадової особи та скріплюється печаткою органу державної реєстрації.

Перший примірник інформаційного повідомлення повертається заявникові як підтвердження факту державної реєстрації іноземної інвестиції, другий надсилається поштовим відправленням Мінфіну в день здійснення реєстрації іноземної інвестиції, третій залишається в органі, що здійснив її реєстрацію.

Відмова в державній реєстрації іноземних інвестицій повинна бути оформлена письмово із зазначенням мотивів відмови¹⁰² і може бути оскаржена у судовому порядку.

Державна реєстрація має для іноземного інвестування визначальне значення: незареєстровані іноземні інвестиції не да-

¹⁰² Можливими мотивами є здійснення інвестиції з порушеннями законодавства України, невідповідність поданих документів встановленим вимогам. Відмова з мотивів недоцільності здійснення іноземної інвестиції не допускається.

ють права на одержання пільг та гарантій, передбачених законодавством, ці внесені іноземцями цінності не мають статусу інвестицій, а іноземці, що внесли їх, не вважаються інвесторами.

4.12. Правове регулювання зовнішнього інвестування резидентів України за її межами

Зовнішніми можна назвати ті інвестиції, які здійснюються за межі України резидентами України – її громадянами, іноземцями та особами без громадянства, які постійно проживають в Україні, юридичними особами, створеними за законодавством України, територіальними громадами та державою України в особі державних органів та органів місцевого самоврядування.

Зрозуміло, що інвестування резидентів України за її межами (за кордон) регулюється законодавством іноземної держави, на території якої ця діяльність здійснюється, тобто міжнародними договорами, укладеними між Україною та приймаючою державою, і, власне, національним законодавством такої держави відповідно до режиму інвестування, що встановлений у такій державі.

Утім, чинне законодавство України, хоча й не містить принципових заборон з цього питання, також передбачає певні норми щодо порядку здійснення зовнішнього інвестування, якими повинні керуватися резиденти України.

Зокрема, питання **здійснення зовнішнього інвестування у матеріальній формі** врегульоване Указом Президента України від 13 вересня 1995 р. № 839/95 «Про інвестування майнових цінностей резидентами за межами України», а також прийнятою на виконання цього Указу постановою Кабінету Міністрів України від 19 лютого 1996 р. № 229, якою затверджені Положення про порядок видачі індивідуальних ліцензій на здійснення резидентами майнових інвестицій за межами України та Положення про порядок контролю та звітності щодо використання майнових цінностей, які інвестуються за межами України.

Отже, резиденти можуть інвестувати майнові цінності за межами України з метою:

- Внесення їх до статутних капіталів підприємств, створених за кордоном;
- Закріплення їх за філіями, представництвами та іншими відокремленими підрозділами для виконання покладених на них завдань.

Інвестиції за кордон можуть здійснюватися у вигляді майнових прав та майна, крім сировини, комплектуючих виробів і запасних частин, товарів народного споживання, а також таких, які відповідно до чинного законодавства віднесено до високоліквідних та щодо експорту яких передбачено ліцензування, квотування або спеціальний режим.

Майнові цінності, які вносяться як зовнішні інвестиції у матеріальній формі, оцінюються в іноземній конвертованій валюті на основі цін міжнародних ринків.

Інвестування майнових цінностей за межами України підлягає ліцензуванню, яке здійснює у порядку видачі індивідуальних ліцензій Мінекономрозвитку.

Для отримання індивідуальної ліцензії резиденти подають до Мінекономрозвитку такі документи:

- Лист-звернення з обґрунтуванням необхідності здійснення майнових інвестицій за межами України;
- Виписку або витяг з Єдиного державного реєстру юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців у разі коли юридична або фізична особа є такою;
- Нотаріально засвідчену копію установчих документів юридичної особи (статуту, установчого договору, положення);
- Згоду відповідних органів виконавчої влади чи іншого уповноваженого органу, якщо за межі України інвестується майно, що перебуває у державній власності;
- Довідку банківської установи, в якій відкрито рахунок резидента;
- Документ, що підтверджує вартість майнових цінностей в іноземній конвертованій валюті на основі цін міжнародних ринків;

- Розрахунок термінів, необхідних для реалізації майнових інвестицій за межами України;
- Документ, що підтверджує внесення плати за видачу індивідуальної ліцензії;
- Документи, що свідчать про реєстрацію (створення) підприємства, філії, представництва, іншого відокремленого підрозділу в країні місцезнаходження (витяг з торговельного, банківського, судового реєстру тощо) та їх установчі документи (статут, установчий договір, положення тощо). Ці документи мають бути нотаріально засвідчені за місцем їх видачі, перекладені українською мовою та легалізовані у консульській установі України, якщо міжнародними договорами, в яких бере участь Україна, не передбачено інше. Зазначені документи можуть бути також засвідчені в посольстві відповідної держави в Україні та легалізовані в МЗС;
- Довідку про реєстрацію суб'єкта підприємницької діяльності в податкових органах як платника податків.

Мінекономрозвитку розглядає подані документи протягом 15 робочих днів, починаючи з дня звернення, і приймає рішення про видачу резиденту індивідуальної ліцензії або про відмову в її видачі.

Підставою для відмови у видачі індивідуальної ліцензії є:

- Відсутність документів, необхідних для отримання ліцензії, або невідповідність поданих документів вимогам законодавства України;
- Виявлення в поданих документах недостовірної інформації;
- Порушення проти заявника справи про банкрутство;
- Перебування майна заявника в податковій заставі у зв'язку із заборгованістю зі сплати податків та інших загальнообов'язкових платежів;
- Заборона або обмеження щодо здійснення іноземних інвестицій, передбачені законодавством України та/або законодавством країни, де розміщуються інвестиції;

- Застосування до заявника на момент здійснення інвестицій спеціальних санкцій, передбачених ст. 37 Закону «Про зовнішньоекономічну діяльність», або наявність фактів порушення установлених термінів проведення розрахунків за зовнішньоекономічними операціями.

Видача індивідуальної ліцензії Мінекономрозвитку дозволяє здійснити митне оформлення майнових цінностей, що інвестуються за межами України.

ДМС щоквартально подає НБУ, відповідним уповноваженим банкам, Мінекономрозвитку, Держстату та ДПС відомості про оформлення митних декларацій за виданими ліцензіями.

У свою чергу резиденти, що отримали ліцензію на інвестування майнових цінностей за межами України, зобов'язані:

- Здійснити декларування майнових цінностей шляхом подання до НБУ повідомлення про фактично інвестовані майнові цінності згідно з умовами наданої резиденту індивідуальної ліцензії (другий примірник повідомлення з відповідною відміткою НБУ подається резидентом Мінекономрозвитку);
- Подавати ДПС декларацію про всі одержані в результаті інвестування надходження на їх користь в іноземній валюті. Форма декларації та терміни її подання встановлюються ДПС (другий примірник декларації з відповідною відміткою ДПС подається резидентом Мінекономрозвитку).

Наступний продаж майнових цінностей у матеріальній формі, інвестованих у порядку зовнішнього інвестування, розглядається як експорт товарів, при цьому виручка в іноземній валюті, одержана в результаті їх продажу, підлягає зарахуванню на рахунки резидентів в уповноважених банках у строки виплати заборгованості, зазначені в контрактах, але не пізніше 90 днів з моменту підписання акта або іншого документа, що засвідчує продаж цінностей.

Питання здійснення зовнішнього інвестування у грошовій формі врегульоване Декретом Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання і валютного контролю» і затвердженою постановою Правління Національного банку

України від 16 березня 1999 р. № 122 Інструкцією про порядок видачі індивідуальних ліцензій на здійснення інвестицій за кордон.

Отже, зовнішнє інвестування у грошовій формі (тобто переказування за межі України валютних цінностей як платежу за договором, що передбачає інвестування, у тому числі придбання ЦП та/або інших корпоративних прав) здійснюється за індивідуальною ліцензією НБУ (пп. «е», «а» п. 4 ст. 5 Декрету «Про систему валютного регулювання і валютного контролю».

Не є інвестиціями, що вимагають ліцензування НБУ, операції резидентів із перерахування коштів для утримання власних представництв (філій) за кордоном згідно з їх кошторисом витрат (за винятком придбання за кордоном нерухомого майна), оплата членських (вступних) внесків до іноземних (міжнародних) організацій та установ, в тому числі оплата участі в міжнародних системах транспорту, телекомунікацій і зв'язку тощо, страхових та медичних послуг, а також відкриття рахунків в іноземних банках.

Для інвестицій не можуть бути використані:

- кошти у готівковій формі – юридичними особами, а також фізичними особами, які в встановленому законодавством України порядку є суб'єктами підприємницької діяльності;
- бюджетні кошти – без дозволу органу, уповноваженого розпоряджатися цими коштами.

Для одержання ліцензії резидент зобов'язаний подати до НБУ такі документи:

- Заяву про видачу ліцензії;
- Оригінали або нотаріально засвідчені копії договорів (угод) та/або інших документів (рішення засновника, протокол загальних зборів акціонерів тощо), що є підставою для здійснення резидентом інвестиції за кордон;
- Оригінали або нотаріально засвідчені копії документа про реєстрацію об'єкта інвестиції за кордоном (витяг із торговельного, банківського або судового реєстру тощо) та його установчих документів.

Документи, які складені іноземною мовою, мають бути перекладені на українську мову (вірність перекладу засвідчується нотаріально).

Строк розгляду НБУ пакета документів для видачі ліцензії не повинен перевищувати 25 робочих днів з дати його надходження.

Заявникові може бути відмовлено у видачі ліцензії з тих саме підстав, з яких Мінекономрозвитку відмовляє інвесторам у здійсненні зовнішнього інвестування у матеріальній формі, а також у разі отримання від спеціальних державних органів по боротьбі з організованою злочинністю негативних висновків щодо надання ліцензії, які містять інформацію про те, що ліцензія може бути використана для легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансування тероризму або реалізації інших злочинних намірів.

Протягом 5 робочих днів з дати реєстрації документів НБУ надсилає копію заяви про надання ліцензії спеціальним державним органам по боротьбі з організованою злочинністю. Рішення про видачу ліцензії приймається НБУ з урахуванням висновків спеціальних державних органів по боротьбі з організованою злочинністю, якщо вони надійшли протягом строку розгляду документів заявника.

Власник ліцензії зобов'язаний у 2-тижневий строк після кожного перерахування коштів на підставі ліцензії надіслати до НБУ повідомлення про фактично здійснену інвестицію.

Питання і завдання для самоконтролю:

1. Наведіть види режимів іноземного інвестування. Який режим передбачений щодо іноземного інвестування чинним законодавством України?
2. Наведіть гарантії іноземним інвесторам за законодавством України.
3. У якому порядку здійснюється державна реєстрація іноземної інвестиції?
4. У якому порядку здійснюється державна реєстрація договору про спільну діяльність за участю іноземного інвестора?

5. Яке підприємство вважається підприємством з іноземними інвестиціями і в чому полягають особливості його правового статусу?

6. Які рахунки вважаються інвестиційним і в чому полягають особливості режиму їх використання?

7. Розкрийте механізм внесення іноземної інвестиції у грошовій формі.

8. Розкрийте механізм внесення іноземної інвестиції у матеріальній формі.

9. Розкрийте механізми репатріації іноземної інвестиції.

10. У якому порядку резиденти України можуть здійснювати інвестування за межами України?

V. ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

5.1. Загальні положення щодо інноваційної діяльності

Інноваціями згідно зі ст. 1 Закону «Про інноваційну діяльність» є новостворені/застосовані і/або вдосконалені конкурентоздатні технології, продукція або послуги, а також організаційно-технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, що істотно поліпшують структуру та якість виробництва і (або) соціальної сфери, а **інноваційною діяльністю** – діяльність, що спрямована на використання і комерціалізацію результатів наукових досліджень та розробок і зумовлює випуск на ринок нових конкурентоздатних товарів і послуг. Також у розумінні ст. 2 Закону «Про інвестиційну діяльність» інноваційна діяльність є однією з форм інвестиційної діяльності, яка має на меті впровадження досягнень науково-технічного прогресу у виробництво і соціальну сферу. Нарешті, ст. 325 ГК України визначає інноваційну діяльність у сфері господарювання як діяльність учасників господарських відносин, що здійснюється на основі реалізації інвестицій з метою виконання довгострокових науково-технічних програм з тривалими строками окупності витрат і впровадження нових науково-технічних досягнень у виробництво та інші сфери суспільного життя.

Можна бачити, що ці легальні визначення інноваційної діяльності мають істотні розбіжності, навіть її природа тлумачиться у цих визначеннях по-різному: як комерційна, інвестиційна або господарська¹⁰³. Неузгодженість термінологічної бази у цілому притаманна інноваційному законодавству, що характеризується деякими дослідниками як його серйозна вада¹⁰⁴.

¹⁰³ Симсон О. Правовая квалификация инновационной деятельности // Підприємництво, господарство і право. – 2004. – № 8. – С. 3.

¹⁰⁴ Кудрявцева В. Проблеми систематизації законодавчого забезпечення інноваційної діяльності // Підприємництво, господарство і право. – 2004. – № 12. – С. 94.

З визначень поняття інноваційної діяльності, що пропонуються у літературі, можна виділити такі, що визначають інноваційну діяльність як:

- Діяльність, спрямовану на пошук можливостей, які забезпечують практичне використання наукового, науково-технічного результату і інтелектуального потенціалу з метою отримання нового або покращеного продукту, нового засобу його виробництва і задоволення суспільних потреб у конкурентоздатних товарах і послугах¹⁰⁵;

- Діяльність, пов'язану з трансформацією результатів науково-технічної діяльності у новий удосконалений продукт, що передбачає комплекс наукових, технологічних, організаційних, фінансових і комерційних заходів, що разом призводять до інновації¹⁰⁶;

- Господарську діяльність з утворення об'єкта інтелектуальної власності, що має ринкову вартість, довгострокового і ризикованого внесення його в об'єкт виробничої сфери, а також використання (реалізації) його у виробництві з метою отримання прибутку і досягнення соціального ефекту (випуску нової конкурентоздатної продукції, модернізації виробництва, впровадження нових технологій тощо)¹⁰⁷.

Як слушно зауважив В. Мамутов, інновація – це інвестування новацій¹⁰⁸. Інноваційна діяльність за своїм змістом є не створенням інтелектуального продукту і навіть не перетворенням його на об'єкт права інтелектуальної власності – все це є необхідною *передумовою* інноваційної діяльності: інноваційна діяльність – це впровадження його у виробництво¹⁰⁹.

¹⁰⁵ Власова А.М., Краснокутська Н.В. Інноваційний менеджмент. – К., 1997. – С. 73.

¹⁰⁶ Святоцький О.Д., Крайнес П.П., Ревуцький С.Ф. Правове забезпечення інноваційної діяльності: питання теорії і практики. – К., 2003. – С. 20.

¹⁰⁷ Симсон О. Правовая квалификация инновационной деятельности // Підприємництво, господарство і право. – 2004. – № 8. – С. 6.

¹⁰⁸ Мамутов В.К. Развитие хозяйственного законодательства и хозяйственно-правовой мысли в суверенной Украине. – Донецк, 2004. – С. 14.

¹⁰⁹ Симсон О. Правовая квалификация инновационной деятельности // Підприємництво, господарство і право. – 2004. – № 8. – С. 5.

Тобто інноваційна діяльність – це *інвестування* певних об'єктів інтелектуальної власності – *результатів* наукових досліджень, розробок та грошових коштів, наслідком чого є випуск на ринок нових конкурентоздатних товарів і послуг.

Об'єктом такого інноваційного інвестування є об'єкти права інтелектуальної власності (винаходи, корисні моделі, промислові зразки, топографії інтегральних мікросхем, селекційні досягнення тощо), на які наявні державні охоронні документи (патенти, свідоцтва) чи одержані від власників цих об'єктів інтелектуальної власності ліцензії, і, звичайно, грошові кошти.

Формами інноваційного інвестування є внесення об'єктів інноваційного інвестування до статутного капіталу господарського товариства або укладення щодо цих об'єктів договорів про спільну діяльність.

5.2. Пріоритетні напрями інноваційної діяльності

Пріоритетні напрями інноваційної діяльності формують, фактично, інноваційну політику держави. А основною метою інноваційної політики кожної держави, як зазначає Т. Морозов, є забезпечення високих темпів зростання обсягу конкурентоздатної наукової продукції стратегічних промислових галузей з постійно зростаючим рівнем технологій¹¹⁰. При цьому не можна не погодитися з О. Подцерковним, який зазначає, що теза про необхідність інноваційної переорієнтації економіки є найбільш обґрунтованою надією прискорення соціально-економічних реформ¹¹¹.

В Україні питання пріоритетних напрямів інноваційної діяльності докладно врегульовано Законом від 8 вересня 2011 р. «Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні»¹¹². Пріоритетні напрями визначаються як науково і економічно обґрунтовані та визначені відповідно до законодавства напрями

¹¹⁰ Морозов Т. Особенности национальных технопарков в Украине // Підприємництво, господарство і право. – 2001. – № 12. – С. 108.

¹¹¹ Подцерковний О. Правові проблеми фінансування інноваційних проєктів // Підприємництво, господарство і право. – 2006. – № 4. – С. 63.

¹¹² До набуття чинності цим Законом діяв Закон від 16 січня 2003 р. «Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні».

провадження інноваційної діяльності, що спрямовані на забезпечення економічної безпеки держави, створення високотехнологічної конкурентоспроможної екологічно чистої продукції, надання високоякісних послуг та збільшення експортного потенціалу держави з ефективним використанням вітчизняних та світових науково-технічних досягнень.

Стаття 2 Закону «Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні» встановлює поділ пріоритетних напрямів інноваційної діяльності на:

- Стратегічні – розраховані на тривалу перспективу (на період до 10 років), зорієнтовані на забезпечення соціально-економічного зростання держави, розроблені на основі науково-прогнозного аналізу світових тенденцій соціально-економічного та науково-технологічного розвитку з урахуванням можливостей вітчизняного інноваційного потенціалу. Чинними стратегічними пріоритетними напрямами інноваційної діяльності в Україні є:
 - освоєння нових технологій транспортування енергії, впровадження енергоефективних, ресурсозберігаючих технологій, освоєння альтернативних джерел енергії;
 - освоєння нових технологій високотехнологічного розвитку транспортної системи, ракетно-космічної галузі, авіа- і суднобудування, озброєння та військової техніки;
 - освоєння нових технологій виробництва матеріалів, їх оброблення і з'єднання, створення індустрії наноматеріалів та нанотехнологій;
 - технологічне оновлення та розвиток агропромислового комплексу;
 - впровадження нових технологій та обладнання для якісного медичного обслуговування, лікування, фармацевтики;

- широке застосування технологій більш чистого виробництва та охорони навколишнього природного середовища;
- розвиток сучасних інформаційних, комунікаційних технологій, робототехніки;

- Середньострокові – напрями інноваційного оновлення промислового, сільськогосподарського виробництва та сфери послуг щодо освоєння випуску нових наукоємних товарів та послуг з високою конкурентоспроможністю на внутрішньому чи зовнішньому ринках, сформовані в межах стратегічних напрямів і розраховані на реалізацію протягом найближчих 5 років.

Стратегічні пріоритетні напрями інноваційної діяльності затверджуються Верховною Радою України. Пропозиції щодо стратегічних пріоритетних напрямів та їх прогнозно-аналітичне обґрунтування готує Держінформнауки та подає до КМ України, який, у свою чергу, схвалює їх і подає до Верховної Ради України у вигляді проектів законів до 1 березня передостаннього року дії попередніх стратегічних пріоритетних напрямів.

Середньострокові пріоритетні напрями інноваційної діяльності можуть бути:

- *Загальнодержавними* (формується Держінформнауки із залученням Національної академії наук України та національних галузевих академій наук України, вищих навчальних закладів і науково-дослідних інститутів за результатами прогнозно-аналітичних досліджень у сфері науки і техніки та інноваційної діяльності, прогнозів економічного та соціального розвитку України і спрямовані на забезпечення інноваційного розвитку міжгалузевого та міжрегіонального характеру, затверджуються КМ України за поданням Держінформнауки);
- *Галужевими* (формується відповідними центральними органами виконавчої влади на основі стратегічних пріоритетних напрямів і середньострокових пріоритетних напрямів загальнодержавного рівня з урахуван-

ням прогнозу розвитку галузей економіки і спрямовані на вирішення питань забезпечення інноваційного розвитку окремих галузей економіки, затверджуються КМ України за поданням Держінформнауки);

- *Регіональними* (затверджуються обласними радами за поданням відповідних державних адміністрацій на основі стратегічних пріоритетних напрямів, середньострокових пріоритетних напрямів загальнодержавного рівня з урахуванням прогнозу економічного і соціального розвитку відповідного регіону).

Таким чином, стратегічні пріоритетні напрями інноваційної діяльності повністю визначають напрями середньострокові. Правове значення цих напрямів полягає у тому, що державний бюджет України і місцеві бюджети передбачають кошти, що спрямовуються на реалізацію середньострокових пріоритетних напрямів загальнодержавного і галузевого рівнів (державний бюджет України) і середньострокових пріоритетних напрямів регіонального рівня (місцеві бюджети).

Такі напрями реалізуються шляхом формування та виконання державних цільових програм, державного замовлення (на державному рівні), регіональних, місцевих інноваційних програм (на регіональному і місцевому рівнях) та окремих інноваційних проектів (на всіх рівнях).

Саме для реалізації середньострокових пріоритетних напрямів державою запроваджуються заходи щодо:

1) розвитку інноваційної інфраструктури – інноваційних центрів, технологічних парків, наукових парків, технополісів, інноваційних бізнес-інкубаторів, центрів трансферу технологій, інноваційних кластерів, венчурних фондів тощо (щодо проблемності цих понять див. нижче);

2) першочергового розгляду заявок на винаходи, що відповідають середньостроковим пріоритетним напрямам загальнодержавного рівня;

3) прямого бюджетного фінансування та співфінансування;

4) відшкодування відсоткових ставок за кредитами, отриманими суб'єктами господарювання у банках;

5) часткової компенсації вартості виробництва продукції;

6) кредитів за рахунок коштів державного бюджету, кредитів (позик) і грантів міжнародних фінансових організацій, залучених державою або під державні гарантії;

7) субвенцій з державного бюджету місцевим бюджетам;

8) податкових, митних та валютних преференцій.

5.3. Інноваційний проект, інноваційний продукт, інноваційна продукція

Ключовими поняттями для сфери інноваційної діяльності є:

- **Інноваційний проект** (ст.ст. 1, 12 Закону «Про інноваційну діяльність») – це комплект документів, що визначає процедуру і комплекс усіх необхідних заходів (у тому числі інвестиційних) щодо створення і реалізації інноваційного продукту і (або) інноваційної продукції;
- **Інноваційний продукт** (ст.ст. 1, 14 Закону «Про інноваційну діяльність») – це результат виконання інноваційного проекту, що втілює науково-дослідну і (або) дослідно-конструкторську розробку нової технології (в тому числі інформаційної) чи продукції з виготовленням експериментального зразка чи дослідної партії і відповідає таким вимогам:
 - Він є реалізацією (впровадженням) об'єкта інтелектуальної власності (винаходу, корисної моделі, промислового зразка, топографії інтегральної мікросхеми, селекційного досягнення тощо), на які виробник продукту має державні охоронні документи (патенти, свідоцтва) чи одержані від власників цих об'єктів інтелектуальної власності ліцензії, або реалізацією (впровадженням) відкриттів, при цьому використаний об'єкт інтелектуальної власності має бути визначальним для цього продукту;
 - Розробка продукту підвищує вітчизняний науково-технічний і технологічний рівень;

- В Україні цей продукт вироблено вперше або якщо не вперше, то порівняно з іншим аналогічним продуктом, представленим на ринку, він є конкурентоздатним і має суттєво вищі техніко-економічні показники;
- **Інноваційна продукція** (ст.ст. 1, 15 Закону «Про інноваційну діяльність») – це нові конкурентоздатні товари чи послуги, що є результатом виконання інноваційного проекту (його тиражування чи застосування) і виробляються в Україні вперше або якщо не вперше, то порівняно з іншою аналогічною продукцією, представленою на ринку, є конкурентоздатними і мають суттєво вищі техніко-економічні показники.

Отже, інноваційний проект – це документація щодо розробки інноваційного продукту, інноваційний продукт – це експериментальний зразок або дослідна партія, тоді як інноваційна продукція – це результат тиражування або застосування інноваційного продукту.

Слід погодитися з В. Кудрявцевою, яка зазначає, що базовим компонентом інноваційного законодавства за його природою має бути право інтелектуальної власності, утім, на жаль, категорії права інтелектуальної власності в інноваційному законодавстві майже не вживаються, що, у свою чергу, робить категорії інноваційного законодавства (інноваційний продукт та ін.) автономними від їх правової природи і реального змісту і не сприяє ефективності правового регулювання¹¹³.

Державна реєстрація інноваційних проектів є необхідною умовою їх реалізації. Державну реєстрацію здійснює за поданням суб'єктів інноваційної діяльності Держінформнауки. Порядок реєстрації передбачений ст. 13 Закону «Про інноваційну діяльність», а також постановою Кабінету Міністрів України від 17 вересня 2003 р. № 1474 «Про затвердження Порядку дер-

жавної реєстрації інноваційних проектів і ведення Державного реєстру інноваційних проектів».

Державній реєстрації інноваційного проекту передують його кваліфікація, яка здійснюється на підставі науково-технічної експертизи, що проводиться за рахунок коштів заявника експертною організацією, визначеною Держінформнауки.

Державний інститут науково-технічної та інноваційної експертизи – уповноважений підрозділ Держінформнауки проводить перевірку комплектності документів, поданих заявником, та передає копії документів до експертної організації.

У разі позитивного висновку експертизи Державний інститут науково-технічної та інноваційної експертизи протягом місяця після його надходження з експертної організації розглядає інноваційний проект та готує рішення про кваліфікування його інноваційним або пріоритетним інноваційним, яке затверджується наказом Держінформнауки.

Експертиза триває до 3 місяців, розгляд проекту в цілому – до 6 місяців. У разі визнання його інноваційним (пріоритетним інноваційним, якщо він належить до пріоритетних напрямів інноваційної діяльності), Держінформнауки видає заявникові свідоцтво про державну реєстрацію інноваційного проекту, яке є чинним протягом 7 років від дати його видачі. Проект вноситься до Державного реєстру інноваційних проектів, який ведеться на паперовому та електронному носіях, інформація про державну реєстрацію інноваційного (пріоритетного інноваційного) проекту публікується в офіційному бюлетені Держінформнауки.

Слід зазначити, що державна реєстрація інноваційного проекту не передбачає жодних зобов'язань щодо бюджетного кредитування його виконання чи іншої державної фінансової підтримки з боку держави. Така підтримка надається за умови проходження ще однієї процедури – конкурсного відбору інноваційних проектів.

5.4. Фінансування інноваційної діяльності

Загалом, фінансова підтримка інноваційного проекту – це, фактично, грошова складова інноваційного інвестування. Взага-

¹¹³ Кудрявцева В. Проблеми систематизації законодавчого забезпечення інноваційної діяльності // Підприємництво, господарство і право. – 2004. – № 12. – С. 94.

лі, ст. 18 Закону «Про інноваційну діяльність» передбачає такі **джерела фінансування інноваційної діяльності:**

- Кошти державного бюджету України;
- Кошти місцевих бюджетів і бюджету Автономної Республіки Крим;
- Власні кошти спеціалізованих державних і комунальних інноваційних фінансово-кредитних установ;
- Власні чи запозичені кошти суб'єктів інноваційної діяльності;
- Кошти (інвестиції) будь-яких фізичних і юридичних осіб;
- Інші джерела, не заборонені законодавством України.

Можна бачити, що грошова складова інноваційного інвестування може бути отримана не лише за рахунок коштів приватної власності, але також за рахунок державних та комунальних коштів.

Згідно зі ст. 17 Закону «Про інноваційну діяльність» підтримка за рахунок державних і комунальних коштів надається шляхом:

- Повного безвідсоткового кредитування (на умовах інфляційної індексації) пріоритетних інноваційних проектів за рахунок коштів державного бюджету України, бюджету Автономної Республіки Крим та місцевих бюджетів;
- Часткового (до 50%) безвідсоткового кредитування (на умовах інфляційної індексації) інноваційних проектів за рахунок коштів державного бюджету України, бюджету Автономної Республіки Крим та місцевих бюджетів за умови залучення до фінансування проекту решти необхідних коштів виконавця проекту і (або) інших суб'єктів інноваційної діяльності;
- Повної чи часткової компенсації (за рахунок коштів державного бюджету України, бюджету Автономної Республіки Крим та місцевих бюджетів) відсотків, сплачуваних суб'єктами інноваційної діяльності комерційним банкам та іншим фінансово-кредитним установам за кредитування інноваційних проектів;

- Надання державних гарантій комерційним банкам, що здійснюють кредитування пріоритетних інноваційних проектів;
- Майнового страхування реалізації інноваційних проектів.

Саме отримання одного із видів зазначеної вище державної фінансової підтримки є справжньою мотивацією суб'єктів інноваційної діяльності для державної реєстрації інноваційних проектів і взагалі – переведення діяльності з впровадження об'єктів інтелектуальної власності у виробництво у правове поле інноваційного законодавства.

Слід зауважити, що перелік видів державної фінансової підтримки зазнає критики деяких вчених з приводу того, що:

- не містить таких видів державної підтримки, як дотації і субсидії, тобто безповоротної фінансової допомоги держави, бо інноваційний розвиток у силу своєї ризиковості за своєю природою не відповідає бажанням підприємців;

- відсутній механізм таких зазначених у переліку засобів підтримки, як державні гарантії і майнове страхування¹¹⁴.

При цьому вітчизняні та іноземні замовники фінансують здебільшого прикладні дослідження, тобто дослідження, спрямовані на пошук шляхів вирішення технічних та технологічних проблем щодо конкретної галузі, що базуються на вже існуючих досягненнях, тоді як інноваційний процес як такий починається з фундаментальних досліджень, тобто розробки гіпотез, концепцій, теорій у конкретних сферах наукової діяльності, які є основою для створення нововведень¹¹⁵. Тому в більшості високорозвинених країн фінансування фундаментальних досліджень здійснюється в адміністративно-відомчій чи програмно-цільовій формах¹¹⁶.

Для надання державної фінансової підтримки суб'єктам господарювання різних форм власності КМ України утворив

¹¹⁴ Подцерковний О. Правові проблеми фінансування інноваційних проектів // Підприємництво, господарство і право. – 2006. – № 4. – С. 63-64.

¹¹⁵ Костенок Я. Проблеми законодавчого характеру у сфері інноваційної діяльності // Підприємництво, господарство і право. – 2006. – № 3. – С. 163.

¹¹⁶ Антонюк Л.Л., Поручник А.М., Савчук В.С. Інновації: теорія, механізм розробки та комерціалізації. – К., 2003. – С. 176.

т.зв. державні небанківські інноваційні фінансово-кредитні установи: *Державну інноваційну фінансово-кредитну установу* (підпорядковується Держінвестпроекту) та *Державну інноваційну небанківську фінансово-кредитну установу «Фонд підтримки малого інноваційного бізнесу»* (підпорядковується Держінформнауки)¹¹⁷. Зазначені фінансові установи діють на основі статутів, що затверджуються КМ України.

Кошти цих установ формуються за рахунок коштів державного бюджету України, визначених законом про державний бюджет України на відповідний рік, залучених згідно з чинним законодавством вітчизняних та іноземних інвестицій юридичних та фізичних осіб, добровільних внесків юридичних та фізичних осіб, від власної чи спільної фінансово-господарської діяльності та інших джерел, не заборонених законодавством України.

Для отримання фінансової підтримки суб'єкти інноваційної діяльності, інноваційні проекти яких занесені до Державного реєстру інноваційних проектів, подають до фінансових установ інноваційні проекти, а установи організовують на конкурсних засадах відбір проектів для їх фінансової підтримки.

Для участі у конкурсі суб'єкти інноваційної діяльності подають інноваційні проекти, які занесені до Державного реєстру інноваційних проектів.

Інноваційні проекти розглядаються на відповідність їх науково-технічним, виробничим, ринковим, економічним, соціальним та екологічним критеріям, при цьому:

Науково-технічні критерії включають дані про:

- перспективність упровадження науково-технічних рішень;
- патентну чистоту продукції і патентоспроможність технічних рішень, що використовуються;
- перспективність застосування очікуваних результатів у майбутніх розробках;

Виробничі критерії включають дані про:

- забезпеченість виробництва сировиною, матеріалами і необхідним устаткуванням;
 - рівень технологічних нововведень при реалізації проекту;
 - забезпеченість виробництва кваліфікованим персоналом;
- Ринкові критерії передбачають:
- відповідність проекту потребам ринку;
 - комерційний успіх при реалізації проекту;
 - рівень реклами для просування запропонованого продукту на ринок;

- конкурентоспроможність продукції за ціною та якістю, захищеністю від старіння тощо;

Економічні критерії включають дані про:

- необхідні обсяги фінансування для реалізації проекту;
- передбачуваний річний прибуток;
- термін окупності проекту;
- частку власних коштів у повній вартості проекту;

Соціальні та екологічні критерії включають такі показники:

- вплив реалізації проекту на рівень зайнятості населення;
- вплив виробничих процесів, задіяних у реалізації проекту, на навколишнє природне середовище.

Суб'єкт інноваційної діяльності, інноваційний проект якого пройшов конкурсний відбір, може отримати один чи кілька видів фінансової підтримки, передбачених ст. 18 Закону «Про інноваційну діяльність». Для підтримки інноваційної діяльності за рахунок коштів місцевих бюджетів місцеві ради можуть створювати *комунальні інноваційні кредитно-фінансові установи* і підпорядковувати їх виконавчим органам місцевого самоврядування.

5.5. Інноваційні підприємства, технологічні, наукові та індустріальні парки

Інноваційні підприємства згідно зі ст.ст. 1, 16 Закону «Про інноваційну діяльність» – це підприємства (об'єднання підприємств) будь-якої форми власності, якщо більше ніж 70% обсягу їх продукції (у грошовому вимірі) за звітний податковий період є інноваційними продуктами і (або) інноваційною продукцією.

¹¹⁷ За поданням Держінформнауки КМ України може створювати також інші державні інноваційні фінансово-кредитні установи.

кцією. Слід зазначити, що інноваційне підприємство – це не окрема організаційно-правова форма, а, скоріше, певна ознака суб'єкта господарювання, утвореного у певній формі. До прийняття Закону України від 25 березня 2005 р. «Про внесення змін до Закону України «Про Державний бюджет України на 2005 рік» та деяких інших законодавчих актів України» інноваційні підприємства мали дуже істотні митні та податкові пільги, зараз скасовані, подібні у цілому до пільг технопарків (див. нижче). Як зазначено у ст.ст. 1, 16 Закону «Про інноваційну діяльність» інноваційне підприємство може функціонувати у вигляді інноваційного центру, бізнес-інкубатора, технополісу, технопарку тощо. Утім, сьогодні після скасування митних і податкових пільг законодавство не передбачає жодних особливостей статусу інноваційних підприємств взагалі або перелічених вище видів і навіть не розкриває зміст таких термінів, як «інноваційний центр», «бізнес-інкубатор», «технополіс».

При цьому технопарки (технологічні парки), чий статус та режим діяльності врегульовані спеціальним законодавством, не завжди є підприємствами (отже – інноваційними підприємствами), виникнення статусу технологічного парку не прив'язується до певного відсотку інноваційної продукції у загальному відсотку продукції, що її виробляє технопарк.

Всі **технологічні парки**, що існують в Україні, прямо передбачені преамбулою Закону «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків»: «Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна техніка» (м. Київ), «Інститут електрозварювання імені Є.О. Патона» (м. Київ), «Інститут монокристалів» (м. Харків), «Вуглемаш» (м. Донецьк), «Інститут технічної теплофізики» (м. Київ), «Київська політехніка» (м. Київ), «Інтелектуальні інформаційні технології» (м. Київ), «Укрінфотех» (м. Київ), «Агротехнопарк» (м. Київ), «Еко-Україна» (м. Донецьк), «Наукові і навчальні прилади» (м. Суми), «Текстиль» (м. Херсон), «Ресурси Донбасу» (м. Донецьк), «Український мікробіологічний центр синтезу та новітніх технологій» (УМБЦЕНТ) (м. Одеса), «Яворів» (Львівська область), «Машинобудівні технології» (м. Дніпропетровськ). Інших технопарків в Україні не існує.

Згідно зі ст. 1 Закону «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків» технопарк – це юридична особа або група юридичних осіб (учасників технологічного парку – суб'єктів наукової, науково-технічної, підприємницької діяльності), що діють відповідно до договору про спільну діяльність без створення юридичної особи та без об'єднання вкладів з метою створення організаційних засад виконання проектів технологічних парків з виробничого впровадження наукоємних розробок, високих технологій та забезпечення промислового випуску конкурентоспроможної на світовому ринку продукції.

Такий договір містить відомості про склад учасників технологічного парку, їх права та обов'язки, пріоритетні напрями діяльності технопарку, його органи управління і керівний орган, їх повноваження, порядок прийняття ними рішень, порядок їх фінансування, порядок прийняття нових учасників технологічного парку та виключення з числа учасників технопарку, порядок його ліквідації (припинення дії договору).

Керівним органом технопарку вважається один з його учасників, який від імені учасників відкриває спеціальний рахунок технопарку і на якого за договором покладені функції поточного керівництва діяльністю технопарку, у тому числі щодо оформлення проектів технопарку, використання коштів спеціального рахунку, перевірки та підготовки пропозицій щодо внесення змін або припинення виконання проектів технопарку, підготовки звітів про його діяльність, представлення інтересів учасників технологічного парку в органах державної влади та місцевого самоврядування, укладання відповідно до законодавства договорів від імені технопарку. Для виконання проектів технопарку його учасниками (можливо за участі третіх осіб) може утворюватися спільне підприємство, причому сумарний внесок третіх осіб до статутного капіталу має становити суму в національній валюті, еквівалентну не менше 50000 дол. США.

У своїй діяльності кожний технопарк реалізує власні проекти технопарків – розроблені за пріоритетними напрямами інноваційної діяльності проекти, які містять опис взаємозв'язаних заходів технопарку, визначають його учасників та спільні підприємства (виконавців проекту), співвиконавців і виробників

продукції щодо проведення наукових досліджень, технічного, технологічного, конструкторського проектування, випуску дослідних партій та промислового виробництва інноваційної продукції, а також щодо фінансового, кадрового, маркетингового та комерційного забезпечення виробничого впровадження нових товарів і надання послуг (п. 6 ст. 1 Закону «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків»).

Це, фактично, вид інноваційних проектів, який додатково реєструється Держінформнауки згідно зі ст. 5 Закону «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків» та відповідно до Порядку державної реєстрації технологічних парків, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 29 листопада 2006 р. № 1657, протягом 90 днів з дати звернення із проведенням наукової або науково-технічної експертизи і видачею свідоцтва про державну реєстрацію проекту технологічного парку (діє не більше 5 років).

Спеціальний режим інноваційної діяльності технопарків застосовується не до всієї їх діяльності, а лише до реалізації зареєстрованих проектів: технопарки, їх учасники та спільні підприємства здійснюють окремий бухгалтерський та податковий обліки таких операцій.

Статті 6-8 Закону «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків» встановлює, що для реалізації проектів технологічних парків:

1. В державному бюджеті України щорічно за бюджетною програмою підтримки діяльності технопарків визначаються кошти, що спрямовуються на:

- Повне або часткове (до 50%) безвідсоткове кредитування (на умовах інфляційної індексації) проектів технопарків;
- Повну або часткову компенсацію відсотків, сплачуваних виконавцями проектів технопарків комерційним банкам та іншим фінансово-кредитним установам за кредитування проектів технопарків;

2. Технопаркам, їх учасникам та спільним підприємствам, що виконують проекти технопарків, державою надаються цільові субсидії у вигляді сум ввізного мита при ввезенні в Україну для реалізації проектів технопарків нових устаткування, облад-

нання та комплектуючих, а також матеріалів, які не виробляються в Україні.

Зазначені суми нараховуються на загальних підставах (ч. 5 ст. 287 МК України), але не перераховуються згодом до бюджету, а зараховуються на спеціальні рахунки технологічних парків, їх учасників та спільних підприємств.

При цьому на спеціальні рахунки учасників технологічних парків та спільних підприємств, які є виконавцями проектів технологічних парків, зараховуються 50% сум ввізного мита, а решта 50% сум ввізного мита зараховуються на спеціальний рахунок керівного органу відповідного технологічного парку.

Ці суми використовуються на діяльність, безпосередньо спрямовану на реалізацію проектів технопарків, зокрема:

- проведення наукових, науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт за пріоритетними напрямками діяльності технологічних парків;
- створення, розвиток, модернізацію та реконструкцію науково-технологічних, експериментальних та дослідно-промислових дільниць, у тому числі на інструменти, обладнання та устаткування, що використовуються для цілей інноваційної діяльності;
- підготовку конструкторської та технологічної документації, технічних умов, технічних проектів та витрати на підготовку виробництва інноваційної продукції;
- патентування розробок, придбання прав на об'єкти права інтелектуальної власності (патентів, ліцензій на використання винаходів, корисних моделей, промислових зразків, ноу-хау тощо);
- накладні та поточні витрати (на матеріали, технічне забезпечення тощо), що виникають у ході інноваційної діяльності;
- придбання обладнання, устаткування та інших засобів виробництва, пов'язаних з впровадженням інновацій;
- науково-організаційну діяльність керівного органу технопарку, проведення та участь у роботі наукових, науково-технічних конференцій, семінарів та виставок, публікацію

результатів наукових досліджень за пріоритетними напрямками діяльності технологічних парків.

До державного бюджету України підлягають перерахуванню такі кошти:

- Зараховані на спеціальні рахунки учасників технопарку та спільних підприємств – якщо вони не використані протягом наступних 3 місяців після закінчення строку виконання проекту технопарку;
- Зараховані на спеціальний рахунок самого технопарку (або його керівного органу) – якщо вони не використані протягом строку дії свідоцтва про державну реєстрацію технопарку.

Проекти технопарків є пріоритетними для залучення коштів державних небанківських інноваційних фінансово-кредитних установ.

До особливостей валютного регулювання технопарків слід віднести те, що розрахунки за експортно-імпортними операціями, що здійснюються при виконанні проектів технопарків, проводяться у строк до 150 календарних днів. Кошти, що надійшли в іноземній валюті від реалізації продукції (продажу товарів, виконання робіт, надання послуг) технопарків, їх учасників та спільних підприємств, не підлягають обов'язковому продажу.

У разі нецільового використання ввезених на територію України матеріалів, устаткування, обладнання, комплектуючих та інших товарів нараховуються і сплачуються суми ввізного мита та ПДВ з пенею, нарахованою виходячи з 120% облікової ставки НБУ, що діяла на день збільшення податкового зобов'язання, за період їх нецільового використання (ст. 12 Закону «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків»).

Так само, якщо при реалізації проектів технопарків виявлені порушення закону, державна реєстрація таких проектів технопарків скасовується, а технопарки, їх учасники та спільні підприємства – виконавці таких проектів зобов'язані за наслідками податкового періоду, на який припадає скасування державної реєстрації проектів, збільшити свої податкові зобов'язання на суму зарахованих на спеціальний рахунок коштів цільових суб-

сидій з дати виникнення такого порушення до дати прийняття рішення про скасування державної реєстрації проекту технологічного парку, а також сплатити пеню, нараховану на зазначену суму, виходячи з 120% облікової ставки НБУ, що діяла на день збільшення податкового зобов'язання.

Від технологічних парків слід відрізнити **наукові парки**, які утворюються відповідно до Закону України від 25 червня 2009 р. «Про наукові парки». Такі наукові парки можуть створюватися за участі ВНЗ або НДІ та інших юридичних осіб і є юридичними особами, що виконують не лише інноваційні, але також і інші наукові проекти, що не мають формальних ознак інноваційних проектів (зокрема, не проходили державну реєстрацію) та мають значно більш ліберальний режим створення і діяльності, ніж технологічні парки. Діяльність наукових парків може фінансуватися як за рахунок коштів самого наукового парку і його партнерів, так і за рахунок коштів державного і місцевих бюджетів. Утім, фактично в Україні створений лише один такий парк – «Київська політехніка», що діє на підставі спеціального Закону України від 22 грудня 2006 р. «Про науковий парк «Київська політехніка».

Також відповідно до ст. 19 Закону «Про наукові парки», ч. 3 ст. 287 МК України наукове, лабораторне і дослідницьке обладнання, а також комплектуючі та матеріали, передбачені зареєстрованим проектом наукового парку, що ввозяться на митну територію України науковим парком та його партнерами в межах реалізації такого проекту, звільняються від сплати ввізного мита. Таке звільнення надається на весь строк реалізації проекту наукового парку, але не більше ніж на 2 роки для обладнання та не більше ніж на один рік для комплектуючих і матеріалів.

Цілком відмінними як від технологічних, так і від наукових парків є **індустріальні парки**, які створюються відповідно до Закону України від 21 червня 2012 р. «Про індустріальні парки».

Індустріальний парк утворюється особою, яка має право власності або користування на земельну ділянку, тобто органом державної влади або місцевого самоврядування (на землях, відповідно, державної чи комунальної форми власності), або фізичною/юридичною особою на належних ним землях приватної

власності чи на орендованій ними земельній ділянці. Земельна ділянка під індустріальний парк має відповідати таким вимогам: щодо неї повинна бути затверджена містобудівна документація, вона має належати до земель промисловості, також необхідно, щоб площа ділянки становила від 15 до 700 га.

Ініціатор створення індустріального парку затверджує його концепцію, яка визначає місце його розташування, вимоги до його учасників, орієнтовні обсяги споживання енергоресурсів і води, організаційну модель функціонування парку, очікувані результати його діяльності, і реєструє парк у Держінвестпроекті, який, у свою чергу, вносить індустріальний парк до Реєстру індустріальних парків.

Ініціатор створення парку обирає керуючу компанію (у разі, якщо йдеться про парк на землях державної чи комунальної власності, такий вибір здійснюється за конкурсом) і укладає з такою компанією *договір про створення і функціонування індустріального парку*, який визначає, зокрема, порядок та умови облаштування парку, здійснення наукової діяльності в межах парку, залучення учасників парку, надання учасникам послуг та прав користування інженерно-транспортною інфраструктурою, правовий режим майна, створеного керуючою компанією та переданого ініціатором створення парку.

Керуюча компанія організує функціонування індустріального парку і залучає його учасників, до складу яких можуть входити суб'єкти господарювання будь-якої форми власності, зареєстровані на території адміністративно-територіальної одиниці, в межах якої розташований індустріальний парк. Кожному з учасників надається у користування частина земельної ділянки та укладається окремий *договір про здійснення господарської діяльності в межах індустріального парку*, що визначає, зокрема, інвестиційні зобов'язання учасника, умови, обсяги і порядок створення і поліпшення об'єктів на наданій учаснику земельній ділянці, фінансові відносини сторін.

З огляду на зазначене вище, п. 3 ч. 1 ст. 1 Закону «Про індустріальні парки» визначає індустріальний парк як облаштовану відповідною інфраструктурою територію, у межах якої учасники індустріального парку можуть здійснювати господарську

діяльність у сфері промислового виробництва, а також науково-дослідну діяльність, діяльність у сфері інформації і телекомунікацій на умовах, визначених законодавством та договорами про здійснення господарської діяльності у межах індустріального парку.

Індустріальний парк створюється на строк не менше 30 років.

Стаття 34 Закону «Про індустріальні парки» передбачає можливість державної підтримки облаштування індустріальних парків за рахунок коштів державного і місцевих бюджетів, а також надання керуючим компаніям та ініціаторам створення – суб'єктам господарювання безвідсоткових кредитів (позик), цільового фінансування на безповоротній основі для облаштування індустріальних парків за рахунок бюджетних коштів.

Також ч.ч. 6-7 ст. 287 МК України звільняють від оподаткування митом при ввезенні на митну територію України:

- устаткування, обладнання та комплектуючі до них, матеріали, що не виробляються в Україні, які не є підакцизними товарами¹¹⁸ та ввозяться ініціаторами створення – суб'єктами господарювання, керуючими компаніями індустріальних парків для облаштування індустріальних парків;
- устаткування, обладнання та комплектуючі до них, що не виробляються в Україні та не є підакцизними товарами, які ввозяться учасниками індустріальних парків для здійснення господарської діяльності у межах індустріальних парків.

Вивільнені кошти використовуються відповідними суб'єктами для:

- облаштування індустріальних парків, у тому числі з використанням новітніх, енергозберігаючих технологій;
- запровадження новітніх технологій, пов'язаних з господарською діяльністю у межах індустріальних парків;

¹¹⁸ Переліки такого устаткування, обладнання та комплектуючих до них, матеріалів затверджуються Держінвестпроектом.

- збільшення випуску продукції та зменшення витрат;
- здійснення науково-дослідної діяльності у межах індустріальних парків;
- повернення кредитів та оплати інших запозичень, використаних на облаштування індустріальних парків та здійснення у їх межах господарської діяльності, а також для сплати відсотків за такими кредитами та запозиченнями.

Порушення зазначених вище вимог і умов тягне обов'язок зі сплати ввізного мита та пені.

5.6. Перспективи розвитку правового регулювання інноваційної діяльності

Концепцію і практику правового регулювання інноваційної діяльності в Україні не можна визнати задовільною. Понад 90% продукції, що виробляється в Україні, не має відповідного науково-технічного забезпечення, частка підприємств, що підвищують технічний рівень виробництва, постійно зменшується, отже, структурної перебудови економіки України на інноваційних засадах не відбувається¹¹⁹.

Слід погодитися з тим, що попри проголошення інноваційного шляху розвитку економіки, наша держава ще нездатна забезпечити необхідний рівень підтримки інноваційної діяльності¹²⁰, а законодавство в інноваційній сфері має здебільшого декларативний характер¹²¹. Причому ці тези визнаються і самою державою, зокрема колегія Міністерства освіти і науки України у рішенні від 28 грудня 2006 р., протокол № 16/1-13, зазначає, що на той час діяло лише 8 із 16 технопарків, якими виконувалися 34 проекти з 53 зареєстрованих. За даними Держінформнауки, на 2012 р. в Україні так само діяло 8 з 16 технопарків, які здійс-

нювали разом 17 чинних проектів за пріоритетними напрямками діяльності технологічних парків. За весь період діяльності технологічні парки в Україні виконали 116 проектів. До того ж, більшість впроваджуваних ними інновацій створюють переваги лише на традиційному ринку, практично не змінюючи технологічний уклад або структуру економіки нашої країни, лише 3% проектів реалізують інноваційну продукцію, яка за ступенем новизни має світовий рівень.

Слід погодитися з Ю. Атамановою, яка констатує відсутність комплексного підходу до регулювання відносин, що виникають у зв'язку із розробленням, створенням, поширенням інноваційних продуктів та їхнім упровадженням як інновацій – чинне інноваційне законодавство відокремлено регулює різні види відносин в інноваційній сфері, не враховує положень інших законодавчих актів, пов'язаних зі здійсненням інноваційної діяльності¹²².

Отже, законодавцем мають бути систематизовані правові аспекти стосовно всіх стадій інноваційного процесу – від розробки нового технологічного продукту як об'єкта права інтелектуальної власності до його впровадження у виробництво. Також слід належним чином регулювати усі можливі інструменти стимулювання інновацій, насамперед спеціальні режими інноваційної діяльності, а також інституційні форми здійснення цієї діяльності (технопарки, наукові, індустріальні парки, інноваційні підприємства). Окремо слід наголосити на необхідності повернення венчурних фондів, які зараз діють здебільшого як інструмент поглинання суб'єктів господарювання, до сфери інноваційної діяльності.

Реформування може відбуватися у формі прийняття Інноваційного кодексу¹²³ або як внесення змін і доповнень до чинних законів, але необхідність зазначених перетворень у тій чи іншій формі є для України нагальною потребою сьогодення.

¹¹⁹ Данилишин Б., Чижова В. Научно-инновационное обеспечение устойчивого экономического развития Украины // Экономика Украины. – 2004. – № 3.

¹²⁰ Атаманова Ю. Условия правомерности передачи инновационного продукта: правовые вопросы эффективности трансакции // Підприємництво, господарство і право. – 2005. – № 1. – С. 63-65.

¹²¹ Симсон О. Правовая квалификация инновационной деятельности // Підприємництво, господарство і право. – 2004. – № 8. – С. 3.

¹²² Атаманова Ю.Є. Основні проблеми системного господарсько-правового регулювання відносин в інноваційній сфері: Автореф. дис. ... д-ра юрид. наук: 12.00.04. – Харків, 2009. – С. 27.

¹²³ Там само. - С. 28.

Питання і завдання для самоконтролю:

1. Дайте легальні визначення поняття інновацій, інноваційної діяльності.
2. У чому полягає різниця між інноваційним проектом, інноваційним продуктом, інноваційною продукцією?
3. У якому порядку здійснюється державна реєстрація інноваційного проекту?
4. Яке підприємство вважається інноваційним, в чому полягають особливості його правового статусу?
5. У якому порядку і в яких формах здійснюється фінансування інноваційної діяльності за рахунок державних коштів?
6. У якому порядку визначаються пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні?
7. Дайте характеристику режиму інноваційної діяльності технологічного парку.

VI. ЮРИДИЧНИЙ СУПРОВІД ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

6.1. Поняття і загальні засади юридичного супроводу інвестиційної діяльності

Кожна інвестиційна схема має, принаймні, 2 аспекти:

- Економічний, що втілює певний розрахунок та визначає економічну привабливість і виправданість інвестування;
- Правовий, який визначає юридичну можливість інвестування та полягає в юридичному оформленні інвестиційної схеми певними правочинами і діями з їх виконання.

Інвестування нерозривно пов'язане з необхідністю прийняття рішень щодо вкладення власних або запозичених коштів у придбання певних цінностей, а прийняття таких рішень, у свою чергу, неможливе без завчасного розуміння їх можливих правових наслідків.

Отже, будь-яка інвестиційна діяльність вимагає юридичного супроводу.

Юридичний супровід інвестування очевидно належить до того феномену, який дістав назву правової роботи, тобто до спеціалізованої діяльності осіб, які мають юридичні знання і організаційні повноваження, організуючи реалізацію законодавства і тим самим забезпечуючи певний рівень законності у діяльності суб'єкта господарювання¹²⁴.

Юридичний супровід інвестиційної діяльності можна визначити як правову роботу з юридичного аналізу об'єктів інвестування, розробки інвестиційної схеми, системи правочинів і їх умов, ведення переговорів з контрагентами інвестора, забезпечення належного вчинення і виконання таких правочинів, а також захисту прав і законних інтересів інвестора у випадку їх порушення в процесі реалізації відповідної інвестиційної схеми.

¹²⁴ Головань І.В. Правова робота і захист прав підприємств. – Донецьк: ТОВ «Юго-Восток, Лтд», 2003. – С. 12.

І. Головань виділяє такі варіанти організації правової роботи¹²⁵, що можуть бути повністю застосовані до юридичного супроводу інвестиційної діяльності:

- Керівник господарської організації самостійно здійснює правову роботу. Такий варіант майже не застосовується при здійсненні інвестування, за винятком найдрібніших типових інвестиційних операцій, як правило – суб'єктів малого бізнесу;
- Керівник господарської організації бере на себе організаційну складову правової роботи, залучаючи для, власне, юридичної складової зовнішнього консультанта. Це – найбільш оптимальний варіант для суб'єктів господарювання, які не в змозі мати власну юридичну службу, у тому числі щодо юридичного супроводу інвестиційної діяльності;
- Керівник господарської організації взаємодіє з юридичною службою, яка входить до складу цього суб'єкта, – класичний варіант правової роботи. Для здійснення юридичного супроводу інвестиційної діяльності юридична служба повинна мати відповідний досвід і навички;
- Керівник господарської організації взаємодіє з юридичною службою та використовує послуги зовнішніх юридичних консультантів з питань, які, на його думку є надзвичайно важливими для підприємства. При цьому юридична служба підприємства і зовнішні консультанти не взаємодіють між собою. Досить часто для юридичного супроводу певного інвестиційного проекту або окремої його стадії залучаються зовнішні юридичні консультанти навіть за наявності власної юридичної служби. Це відбувається у разі, якщо юридична служба не має відповідного досвіду чи навичок та/або не має часу на здійснення супроводу;
- Керівник господарської організації взаємодіє з юридичною службою та використовує послуги зовнішніх юридичних консультантів з питань, які, на його думку є надзви-

чайно важливими для підприємства. При цьому юридична служба підприємства координує співпрацю із зовнішніми консультантами. У такому випадку зовнішнім юридичним консультантам, як правило, доручаються окремі завдання в ході реалізації великого інвестиційного проекту, наприклад здійснення DD (див. нижче), розробка окремих складних правочинів тощо.

6.2. Основні етапи юридичного супроводу інвестиційної діяльності

Як вже зазначалося вище, з точки зору правознавства доцільно виділяти такі стадії процесу інвестування, як *передінвестиційну стадію*, на якій інвестор: здійснює пошук об'єкта інвестування і приймає попереднє рішення про інвестування; здійснює всебічний (у тому числі юридичний) аналіз об'єкта інвестування, т.зв. Due Diligence (див. нижче); здійснює переговори з іншими учасниками інвестиційної діяльності щодо умов інвестування; приймає остаточне рішення щодо інвестування; визначає інвестиційну схему; вчиняє з іншими учасниками інвестиційної діяльності (у тому числі з іншими інвесторами) всі необхідні для здійснення інвестування правочини; *стадію власне інвестування*, на якій інвестор виконує всі дії, необхідні для безпосереднього внесення інвестиції; *стадію роботи інвестиції* і *стадію отримання ефекту від інвестування*.

Природно, що етапи юридичного супроводу інвестиційної діяльності мають засновуватися на етапах здійснення самої такої діяльності.

Так, В. Самойленко наводить такі основні етапи юридичного супроводу правочинів зі злиття та поглинання (фактично – набувального фінансового інвестування, за якого інвестор отримує корпоративний контроль над суб'єктом господарювання)¹²⁶:

- 1) Проведення юридичного аудиту (Due Diligence) об'єкта інвестування;
- 2) Розробка системи правочинів;

¹²⁵ Там само. – С. 14-15.

¹²⁶ Самойленко В. Юридичний супровід злиттів і поглинань // Юридичний тиждень. – 2008. - № 14(87). – 1 квітня.
314

- 3) Розробка правочинів і їх підписання;
- 4) Виконання (практична реалізація) правочинів.

На мою думку, універсальна система етапів юридичного супроводу інвестиційної діяльності, похідна від системи етапів здійснення такої діяльності, має виглядати таким чином:

1. На передінвестиційній стадії інвестування:
 - Проведення правового аналізу (Due Diligence) об'єкта інвестування;
 - Забезпечення розробки системи правочинів;
 - Забезпечення розробки правочинів і їх підписання;
2. На стадії, власне, інвестування:
 - Захист прав і законних інтересів інвестора у разі їх порушення;
3. На стадії роботи інвестицій:
 - Забезпечення виконання (практичної реалізації) правочинів;
4. На стадії отримання ефекту від інвестування:
 - Захист прав і законних інтересів інвестора у разі їх порушення.

На мою думку, ця схема в цілому відображає **етапи юридичного супроводу внесення будь-якої інвестиції**.

Питання захисту прав і законних інтересів інвестора розглядаються у наступному розділі. У тому, що стосується інших етапів юридичного супроводу інвестиційної діяльності, слід зазначити таке.

Правовий аналіз об'єкта інвестування, т.зв. **Due Diligence** (детально аналізується нижче) інвестор здійснює на передінвестиційній стадії інвестування.

Забезпечення розробки системи правочинів. На цій стадії, виходячи з усіх юридичних фактів, включаючи правові дефекти і обтяження, визначені на стадії Due Diligence, та вироблених у той самий час рекомендацій з їх усунення виробляється система правочинів, яка втілюватиме юридичну концепцію інве-

стування (термінологією В. Самойленко – відбувається «структурування угоди»)¹²⁷.

Отже, визначаються конкретні способи розв'язання проблемних питань та усунення правових ризиків до здійснення інвестування, види, кількість, істотні умови правочинів, за якими здійснюватиметься інвестування і які забезпечуватимуть зобов'язання сторін, робиться остаточний висновок з питання отримання попередньої згоди АМКУ на економічну концентрацію, сторони розподіляють обов'язки та майбутні витрати з вчинення дій, необхідних для реалізації проекту, та складають графік, за яким вони діятимуть.

Забезпечення розробки та підписання правочинів. На цій стадії створюється узгоджена раніше система правочинів. Складність цієї стадії прямо залежить від складності раніше погодженої системи правочинів і може полягати як у підписанні розробленого однією із сторін примітивного договору приєднання, так і у досить формалізованій процедурі.

Так, при інвестуванні, яке передбачає вчинення кількох пов'язаних між собою складних правочинів, цей етап може включати такі основні дії:

- Підготовка первинних проектів правочинів та інших необхідних документів (протоколи зборів і рішення органів управління задіяних юридичних осіб, зміни установчих документів, заяв тощо);
- Первинне коментування і погодження проектів документів сторонами;
- Первинні переговори сторін правочину на базі первинних проектів документів, погодження і коригування істотних умов;
- Фіналізація проектів документів правочину радниками сторін;
- Фінальні переговори сторін правочину на базі фіналізованих проектів документів, неістотне коригування умов правочину і проектів документів;

¹²⁷ Самойленко В. Юридичний супровід злиттів і поглинань // Юридичний тиждень. – 2008. – № 14 (87). – 1 квітня.

- Підготовка документів правочину для підписання їх сторонами;
- Офіційне підписання документів правочину уповноваженими представниками його сторін, у разі потреби – посвідчення, реєстрація таких документів уповноваженими посадовими особами і державними органами¹²⁸.

Практична реалізація правочинів полягає у виконанні передбачених ними зобов'язань. Слід зауважити, що для набувальної інвестиції ця стадія виявляється значно коротшою, ніж для інвестиції утворювальної, особливо при укладенні договорів про спільну діяльність, що передбачають створення і подальше використання нерухомого майна, або при утворенні суб'єктів господарювання – юридичних осіб.

6.3. Правовий аналіз (Due Diligence) при здійсненні інвестиційної діяльності

6.3.1. Загальні положення щодо здійснення правового аналізу (Due Diligence)

Як вже зазначалося вище, прийняття рішень щодо вкладення власних або позикових коштів у придбання певних цінностей неможливе без завчасного розуміння їх можливих правових наслідків.

Отже, прийняттю рішень щодо здійснення інвестиційної діяльності має передувати всебічний юридичний аналіз ситуації.

Такий аналіз об'єкта інвестування, т.зв. **Due Diligence**¹²⁹ (часто вживаються скорочення DD, DueD, DDG), інвестор здійснює на передінвестиційній стадії інвестування.

¹²⁸ Самойленко В. Юридичний супровід злиттів і поглинань // Юридичний тиждень. – 2008. – № 14 (87). – 1 квітня.

¹²⁹ Дослівно можна перекласти з англійської як «належна дбайливість». Наприклад, власник судна має виявити належну дбайливість (Due Diligence) щодо приведення судна у морехідний стан. Так само інвестор, фактично, виявляє належну дбайливість щодо ознайомлення з об'єктом інвестування із тим, щоб не купувати «кота у мішку».

Метою Due Diligence є адекватна оцінка ризиків (насамперед фінансових та юридичних), пов'язаних з інвестуванням, для формування об'єктивного уявлення про об'єкт інвестування та прийняття остаточного рішення про доцільність такої операції.

Термін Due Diligence є англomовним, має іноземне походження і застосовується до досліджень, здійснюваних за певним загальновизнаним стандартом. Практика проведення Due Diligence була привнесена в Україну іноземними інвесторами і стала активно застосовуватися вітчизняними інвесторами приблизно після 2000 р.

Найближчим україномовним аналогом терміна Legal Due Diligence є правовий аналіз об'єкта інвестування або просто правовий аналіз. Надалі всі ці терміни застосовуються як рівнозначні.

Сьогодні порядок проведення Due Diligence не врегульований жодними спеціальними нормами законодавства України. Утім, оскільки здійснення Due Diligence стало поширеною, звичайною (але не обов'язковою) практикою інвестиційних відносин, можна стверджувати що Due Diligence набув характерних рис ділового узвичаєння, але не є звичаєм ділового обороту.

За напрямками можливе проведення: юридичного, технічного, будівельного, природоохоронного, податкового, фінансового Due Diligence (фактично аудиту). Як правило, юридичний Due Diligence здійснює на замовлення інвестора його юридична служба та/або спеціально найнятий юрист.

Due Diligence полягає у збиранні всієї доступної інформації про об'єкт інвестування, її аналізі, поданні певних висновків та рекомендацій.

При цьому форми та обсяг правового аналізу можуть бути різними, залежно від об'єкта інвестування і побажань інвестора.

Зокрема, правовий аналіз об'єкта інвестування повинен охоплювати:

- Статус об'єкта інвестування та всіх правовідносини, які виникають щодо нього (повністю залежить від правової природи об'єкта інвестування);
- Констатацію проблемних правових питань щодо об'єкта інвестування та правових ризиків інвестора (судові спори,

позасудові конфлікти, обтяження об'єкта інвестування, відсутність реєстрації певних прав, відсутність або обмежений характер фактичного контролю над об'єктом інвестування, правові помилки, які створюють ризик оскарження важливих рішень, правочинів тощо);

- Рекомендації щодо засобів розв'язання проблемних питань та усунення правових ризиків до здійснення інвестування (наприклад, обумовити інвестування припиненням наявних судових справ щодо об'єкта інвестування, реєстрацією прав, підтвердженням спірних документів або статусу судовим рішенням, що набуло законної сили, поновленням фактичного контролю над об'єктом, викладенням статуту АТ у новій редакції чи скликанням загальних зборів акціонерів з певним порядком денним);
- Рекомендації щодо засобів розв'язання проблемних питань та усунення правових ризиків після здійснення інвестування, якщо такі проблеми не можуть бути розв'язані, а ризики усунені до здійснення інвестування, або якщо це недоцільно робити до початку інвестування (наприклад, викладення статуту ТОВ, контрольний пакет якого придбається, у новій, коректній редакції одразу після придбання, одночасно зі внесенням до нього змін про нового учасника, або придбання об'єкта незважаючи на наявність судових спорів, оскільки ці спори можуть тривати ще довгий час, але за умови належного юридичного супроводу, напевно, не вплинуть на статус об'єкта);
- Рекомендації щодо юридичного аспекту інвестиційної схеми – умов та строків вчинення і виконання правочинів, з урахуванням наявних ризиків, або рекомендації щодо відмови від інвестування (наприклад, при придбанні об'єкта нерухомості у продавця, який не має вільних коштів і через це не може усунути юридичні проблеми, передбачити виплату продавцеві авансу в сумі, яка необхідна для їх усунення, і внести до договору відкладальну умову, за якою продаж відбувається за умови усунення проблем до певної дати, а в іншому разі договір розривається, а аванс повертається інвесторові-покупцеві, при-

чому це зобов'язання продавця щодо повернення авансу може бути забезпечене заставою або іншим чином).

Утім, слід погодитися з тими дослідниками, які наголошують, що параметри Due Diligence визначаються побажаннями замовника, і виділяють повний і скорочений або «усічений» формати дослідження¹³⁰.

Результати Due Diligence можуть оформлюватися письмово – окремим звітом з описом всіх позицій, наведених вище, або їх частини (наприклад, без детального опису статусу об'єкта інвестування та всіх правовідносин, які виникають щодо нього) або доповідатися усно, залежно від побажань інвестора. При цьому звичайною формою Due Diligence є письмова. Зокрема, Due Diligence за міжнародного (іноземного) інвестування або при залученні стороннього юриста оформлюється, як правило, у вигляді письмового звіту. Якщо Due Diligence здійснює юрист, який безпосередньо пов'язаний з інвестором (т.зв. In-House Lawyer), він може бути усним, але при здійсненні серйозних інвестиційних проектів все одно переважає письмова форма: це запобігає непорозумінням, втраті чи перекрученню інформації.

Письмовий звіт про Due Diligence, у свою чергу, може мати повну або скорочену форми. Скорочена форма містить лише висновки і рекомендації, тоді як повна втілює також їх розгорнуте обґрунтування, посилання на джерела, до такого звіту можуть додаватися документи, на підставі яких зроблено відповідні висновки.

Залежно від об'єкта інвестування Due Diligence може тривати від кількох днів до багатьох місяців.

При здійсненні Due Diligence враховується будь-яка наявна інформація, незалежно від джерел її походження.

Такими джерелами можуть бути:

- Відомості, надані контрагентом інвестора (наприклад, продавцем об'єкта інвестування). Ці відомості представники інвестора отримують у вигляді документів (їх копій) та усних пояснень представників контрагент-

¹³⁰ Самойленко В. Некоторые юридические аспекты сделок по слиянию и поглощению в Украине // Юридичний радник. – 2005. – № 4 (6). – С. 29-34.

та. Можливі такі підходи до організації ознайомлення з відомостями, що їх надає контрагент інвестора:

- Надання оригіналів документів представникам інвестора на їх запит для огляду за місцезнаходженням контрагента інвестора з отриманням копій для самостійного ознайомлення;
- Надання доступу до документів за місцезнаходженням контрагентів із заборonoю знімати копії (т.зв. Data Room);
- Надання віддаленого доступу до електронних версій документів, зазвичай через Інтернет з авторизацією доступу (т.зв. Virtual Data Room), може застосовуватися при здійсненні іноземного інвестування з наступним звірянням з оригіналами документів, зокрема коли такий доступ слід надати певному колу осіб, які перебувають у різних країнах (наприклад, юристам вітчизняної юридичної фірми, яка забезпечує юридичний супровід інвестування на місці, юристам іноземної юридичної фірми з *іншої* країни, які відповідають за інвестиційний проект в цілому, посадовим особам іноземної юридичної особи з *третьої* країни, що безпосередньо здійснює інвестування);
- Відкриті відомості щодо об'єкта інвестування, які представники інвестора збирають самостійно. Ці відомості, у свою чергу, можна поділити на такі класи:
 - Офіційна інформація з відкритим доступом: відкриті для третіх осіб дані державних реєстрів та інформація, яка підлягає розкриттю юридичними особами. Це, наприклад, дані про юридичну особу, що їх містить ЄДРПОУ, інші реєстри (обтяжень, судових рішень, довіреностей тощо), розкрита та оприлюднена інформація про ЦП та їх емітента, офіційні публікації у ЗМІ (наприклад, щодо проведення загальних зборів АТ, ліквідації юридичної особи, опубліковані рішення органів державної влади та місцевого самоврядування). Слід заува-

жити, що установчі документи мають статус відкритої інформації, але законодавство України не містить положень, відповідно до яких державні реєстратори були б зобов'язані надавати доступ до таких документів третім особам. Через це треті особи часто не мають реальної можливості самостійно отримати такі дані щодо більшості юридичних осіб. Винятки становлять публічні акціонерні товариства, чії статuti повинні бути викладені у мережі Інтернет. Також більшість положень установчих документів емітентів ЦП можна відтворити за матеріалами Загальнодоступної інформаційної бази даних НКЦПФР про ринок ЦП (<http://www.stockmarket.gov.ua/>) та Єдиного інформаційного масиву даних про емітентів ЦП (<http://www.smida.gov.ua/>);

- Неофіційна інформація з відкритим доступом – всі відомості щодо об'єкта інвестування та пов'язаних з ним осіб з неофіційних публікацій у пресі, довідників (наприклад, «Золоті Сторінки»), рекламних оголошень, інформаційних баз даних, мережі Інтернет;
- Інформація, встановлена при безпосередньому обстеженні об'єкта інвестування. Таке обстеження є необхідним для визначення відповідності стану об'єкта інвестування відомостям, що повідомлені або впливають з документів, наданих контрагентом інвестора. Зокрема, безпосереднім обстеженням на місцевості здійснюється ідентифікація нерухомого майна чи його елементів, перевіряється стан майна (межі та стан земельної ділянки, склад і стан будівель і споруд, що входять до ЦМК, зокрема, ступінь їх зносу), перевіряється відсутність фізичного контролю третіх осіб над об'єктом інвестування, визначається дійсна стадія будівельних робіт.

Конкретні джерела інформації, до яких звертається юрист, що провадить Due Diligence, так само, як і відомості, які він аналізує, залежать від об'єкта інвестування.

Утім, у тому, що стосується кожного об'єкта інвестування, обов'язково перевіряються такі відомості, як:

- Правовий статус об'єкту інвестування – правова ідентифікація об'єкта, право власності, інші права на об'єкт, обтяження прав (повністю залежать від правової природи об'єкта);
- Наявність обтяжень прав щодо об'єкта інвестування (повністю залежать від правової природи об'єкта);
- Наявність судових спорів щодо об'єкта інвестування;
- Правовий статус контрагента інвестора – юридичної особи або фізичної особи – суб'єкта підприємницької діяльності;
- Сімейний статус контрагента інвестора – фізичної особи;
- Повноваження представників контрагента.

Крім цього, у багатьох випадках інвестування виникає необхідність визначати наявність або відсутність підстав для отримання згоди АМКУ на внесення інвестиції (у вигляді згоди на концентрацію).

Наявність судових спорів щодо об'єкта інвестування перевіряється виходячи з відомостей, наданих контрагентом інвестора.

Також можливе самостійне отримання відомостей з цього приводу виходячи з можливостей, наданих кожному згідно зі ст. 2 Закону України від 22 грудня 2005 р. «Про доступ до судових рішень».

Джерелом відомостей є Єдиний державний реєстр судових рішень (www.reyestr.court.gov.ua), який підтримує Державна судова адміністрація України, у тому що стосується як судів загальної юрисдикції, так і спеціалізованих судів (містить тексти судових актів – рішень, ухвал, постанов, але не є повною: поповнюється щоденно, у тому числі за минулі періоди)¹³¹.

¹³¹ До середини 2012 р. корисним джерелом була також база даних Вищого господарського суду України про рух справ у господарських судах, яка була

Питання правового статусу контрагента інвестора – юридичної особи або фізичної особи – суб'єкта підприємницької діяльності охоплюють факт державної реєстрації контрагента і поточний статус (діє, перебуває у процедурі припинення та/або банкрутства, відсутній за місцем державної реєстрації, діяльність припинена).

Ці відомості можуть бути отримані в Єдиному державному реєстрі юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців. Повна інформація щодо такого суб'єкта може бути надана будь-яким державним реєстратором будь-якій особі у вигляді витягу з реєстру, утім, базові відомості (для юридичних осіб – ідентифікаційний код, повна назва, місцезнаходження, керівник, засоби зв'язку, місцезнаходження реєстраційної справи, остання реєстраційна дія, поточний статус; для фізичних осіб – повне ім'я, засоби зв'язку, місцезнаходження реєстраційної справи, остання реєстраційна дія, дані про провадження підприємницької діяльності) є доступними на сайті Державного підприємства «Інформаційний ресурсний центр»: <http://irc.gov.ua/ua/Poshuk-v-YeDR.html>.

Детальні дані щодо банкрутства юридичної особи можна отримати (на оплатній основі) в інформаційно-довідковій системі «Банкрутство» Державного підприємства «Інформаційні судові системи» (<http://www.bankrut.gov.ua/>).

Питання сімейного статусу контрагента інвестора – фізичної особи повинні перевірятися, оскільки перебування об'єкта інвестування у спільній сумісній власності контрагента і його (її) подружжя (колишнього подружжя) тягне необхідність отримання згоди на відчуження такого майна на користь інвестора за вимогами Сімейного кодексу України.

Повноваження представників за довіреністю контрагента інвестора – фізичної особи перевіряються шляхом звернення до Єдиного реєстру довіреностей, який діє відповідно до наказу

досить повною, але не містила текстів рішень – лише інформацію про рух справ у господарських судах і була доступною за адресою www.arbitr.gov.ua/tmp/tmp_nameko/php/search.php, але, на жаль, припинила існування.

Міністерства юстиції України від 28 грудня 2006 р. № 111/5 «Про запровадження Єдиного реєстру довіреностей та внесення змін і доповнень до деяких нормативно-правових актів Міністерства юстиції України». Дійсність довіреності і, відповідно, повноважень представника підтверджується скороченим витягом з Єдиного реєстру, який містить інформацію про: реєстраційний номер і дату реєстрації довіреності (її дублікату) в Єдиному реєстрі; номери та серії спеціальних бланків нотаріальних документів, на яких викладено текст довіреності (її дублікату) – для довіреностей, посвідчених у нотаріальному порядку; дату посвідчення довіреності (дата видачі її дублікату); строк дії довіреності; номер запису в реєстрі для реєстрації нотаріальних дій, за яким посвідчено довіреність (видає дублікат довіреності); відомості про особу, яка посвідчила довіреність (видає дублікат довіреності); відомості про посвідчення довіреності в порядку передоручення або відомості про припинення дії довіреності.

Будь-яка особа може отримати такий витяг на оплатній основі за запитом до ДП «Інформаційний центр», створеного при Міністерстві юстиції України (<http://www.informjust.ua/>), однієї з філій цього ДП або в державного або приватного нотаріуса, який уклав договір про користування відповідним реєстром).

Питання про повноваження представників контрагента, який є юридичною особою, завжди є актуальним, оскільки юридична особа реалізує свою правосуб'єктність через представників.

Це можуть бути посадові особи юридичної особи, що діють *ex officio*, насамперед її керівник (директор, генеральний директор, голова правління тощо). Їх повноваження перевіряються шляхом звернення до установчих документів, документу, що підтверджує обрання/призначення посадової особи – протоколу/рішення, та через отримання щодо цієї юридичної особи витягу з Єдиного державного реєстру юридичних осіб і фізичних осіб – підприємців, який завжди містить відомості про осіб, уповноважених діяти від імені юридичної особи без довіреності, та обмеження їх повноважень.

Це можуть бути також представники юридичної особи за довіреністю. Перевіряючи їх повноваження, необхідно також

звернення до довіреності, і якщо вона вчинена у нотаріальній формі, – до Єдиного реєстру довіреностей, як зазначено вище.

Особливості здійснення Due Diligence залежно від виду інвестування розкриваються далі, при цьому найскладнішим є Due Diligence за набувального фінансового інвестування у корпоративній формі, а саме коли інвестор придбає контрольний пакет АТ (обсяг звіту може перевищувати 100 сторінок).

6.3.2. Особливості здійснення правового Due Diligence за інвестування у нерухомість

Правовий аналіз за інвестування у нерухомість, крім моментів, спільних для будь-якого інвестування, має такі особливості¹³².

Класичний правовий Due Diligence нерухомості відбувається за *набувального інвестування у придбання земельної ділянки та/або завершеної будівництвом нерухомості*, права на яку належним чином зареєстровані у Державному земельному кадастрі та/або Реєстрі прав власності на нерухоме майно (до 1 січня 2013 р.), чи у Державному реєстрі речових прав на нерухоме майно (після 1 січня 2013 р.).

Слід зазначити, що відомості про права на землю та збудовану на ній нерухомість, що їх містять Державний земельний кадастр і Реєстр прав власності на нерухоме майно, не є відкритими для третіх осіб (п. 5 Тимчасового положення про порядок державної реєстрації прав власності на нерухоме майно).

З 1 січня 2013 р. ситуація не повинна зазнати принципових змін, оскільки згідно з ч. 2 ст. 28 Закону «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень» витяги надаватимуться лише заінтересованим особам, до яких віднесені власник (власники) нерухомого майна, спадкоємець (спадкоємці), правонаступник (правонаступники) юридичної особи.

Отже, документи, що підтверджують права на нерухомість, надає контрагент інвестора.

¹³² Див.: Smityukh A. How to make Legal Due Diligence when Acquiring Industrial Real Estate // The Ukrainian Journal of Business Law. – 2004. – Vol. 2. – № 12. – Р. 22-23.

При здійсненні Due Diligence нерухомості перевірці підлягають такі питання.

1. Статус об'єкта нерухомості і право власності на нього підтверджуються правовстановлювальним документом і державною реєстрацією (див. п. 2.1).

До 1 січня 2013 р. право власності на будівлі, споруди і приміщення має бути зареєстрованим БТІ із внесенням даних до Реєстру прав власності на нерухоме майно, права на земельну ділянку реєструються Центром Державного земельного кадастру із внесенням, відповідно, до кадастру. Реєстрація права власності на будівлю підтверджується відміткою БТІ на правовстановлювальному документі і витягом з Реєстру на дату реєстрації (постійний), реєстрація прав на землю – правовстановлювальним документом (Державний акт про право власності або постійного користування земельною ділянкою, договір оренди земельної ділянки з реєстраційною карткою земельної ділянки та витягом). Для відчуження об'єкта нерухомості власник отримує ще один витяг (поточний, тимчасовий), дійсний 3 місяці. Ці документи неодмінно мають бути досліджені при здійсненні Due Diligence.

Після 1 січня 2013 р. починає діяти нова, єдина система державної реєстрації прав на нерухоме майно та їх обтяжень згідно з положеннями Закону «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень». Отже, після цієї дати права на земельні ділянки і на збудовану нерухомість реєструватимуться державними реєстраторами Укрдержреєстру в Державному реєстрі речових прав на нерухоме майно з наданням відповідних витягів. Актуальний статус права власності, що виникло і було зареєстроване до 1 січня 2013 р., підтверджуватиметься також витягами з Державного реєстру речових прав на нерухоме майно.

2. Важливим моментом є перевірка складу нерухомого майна, що відчужується. Вона здійснюється шляхом співставлення складу майна, зазначеного у правовстановлювальному документі, з відображенням цього майна у технічному паспорті, і майном, наявним *de facto*. Цей момент може бути суто формальним, утім, опис майна може мати такий вигляд: 11/100 частин будівлі, що знаходиться у місті **ОДЕСІ** по вул. **ОСТАПА**, під

номером «**СІМ**» та складається у цілому з нежитлових будівель під літ. «А», «Б», «В», «Д», загальною площею 1982 кв. м, сарай літ. «Е», навіс літ. «Г», 1-2 ворота, розташовані на земельній ділянці площею 1587 кв. м, з яких продавець відчужує на користь інвестора з літ. «А»: I поверх: № 1-1, 4 – коридори; 2, 3, 8 – кабінети; 5, 9 – склади; 6 – архів; 7 – каса; I, II – сходові клітки; Па туалет, № 5 – 1, 2 – склади; II поверх: № 6-1, 9 – коридори; 2, 3, 7, 11, 13, 14 – кабінети; 4 – крос; 5 – архів; 6 – кладова; 8, 12, 15 – вбуд. шафи; 9 – приймальня; V – сходові клітка; III поверх: 10-4¹ цех площею 222,4 кв. м; літ. «Б» – цех; «В», «Д» – виробн. цехи; «Е» – сарай; «Г» – навіс; № 1, 2 огорожа загальною площею 1533,5 кв. м.

Це завдання може бути вкрай важливим у разі, якщо продається частина об'єкту, щоб уникнути у майбутньому спорів із власниками інших, суміжних частин об'єкта.

3. Інвестор має бути обізнаний з правовою історією об'єкта нерухомості, тобто ознайомитися з даними щодо попередніх власників об'єкта і підстав зміни права власності:

- До моменту створення об'єкта або;
- До моменту приватизації об'єкта у разі, якщо об'єкт був приватизований.

Інакше кажучи, слід вивчити правовстановлювальні документи і дані реєстрації кадастру та/або БТІ (до 1 січня 2013 р.) та Укрдержреєстру (після 1 січня 2013 р.), враховуючи зміни, яких зазнавав порядок оформлення прав на нерухоме майно у відповідні періоди часу.

Це завдання може ускладнюватися у разі, якщо об'єкт є об'єднаним і складається з кількох частин, кожна з яких має власну юридичну історію. У будь-якому разі слід дослідити відомості про підстави виникнення права власності актуального власника і особу попереднього власника об'єкта.

Відповідні дані надає інвесторові актуальний власник (за наявності), вони можуть бути частково реконструйовані з відкритих джерел з певною мірою вірогідності.

У зв'язку зі складністю процедури відводу земельної ділянки перевіряються також рішення органів державної влади і місцевого самоврядування, відповідно до яких контрагент або його

правопопередник отримав земельну ділянку у власність (оренду, постійне користування), перевіряється додержання процедури відводу та супровідні документи (землевпорядна документація тощо).

4. Дані про обтяження нерухомого майна та права третіх осіб на такі об'єкти є у край важливими для прийняття інвестором рішення про інвестування.

До 1 січня 2013 р. обтяження можуть бути перевірені інвестором шляхом звернення до ряду таких реєстрів:

А. Єдиний реєстр заборон відчуження об'єктів нерухомого майна – містить дані про арешти та інші заборони відчуження власне нерухомості (Положення про Єдиний реєстр заборон відчуження об'єктів нерухомого майна, затв. наказом Міністерства юстиції України від 9 червня 1999 р. № 31/5 (у редакції наказу від 18 серпня 2004 р. № 85/5));

Б. Державний реєстр іпотек – містить дані про іпотеки нерухомості (Тимчасовий порядок державної реєстрації іпотек, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 31 березня 2004 р. № 410);

В. Державний реєстр обтяжень рухомого майна – містить, зокрема, дані про податкові застави, які охоплюють, разом з рухомим майном, також нерухоме майно особи (Порядок ведення Державного реєстру обтяжень рухомого майна, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 5 липня 2004 р. № 830, і Інструкція про порядок ведення Державного реєстру обтяжень рухомого майна та заповнення заяв, затв. наказом Міністерства юстиції України від 29 липня 2004 р. № 73/5).

Також у Системі публічних торгів конфіскованим та арештованим майном слід перевірити, чи не здійснюються щодо нерухомого майна торги, як щодо арештованого (<https://trade.informjust.ua/>).

Наявність всіх цих обтяжень перевіряється нотаріусом перед укладенням договору в нотаріальній формі. Утім, у деяких випадках ці питання повинні бути з'ясовані завчасно із тим, щоб запобігти зайвим ускладненням і витратам (наприклад, на переговори щодо з'ясування інших питань, які виявляться завідомо

безперспективними за наявності обтяжень, на підготовку великих і складних документів, відрядження тощо).

Отже, інформацію з усіх зазначених реєстрів (крім Державного реєстру іпотек) будь-яка особа може завчасно отримати на оплатній основі за запитом до ДП «Інформаційний центр», однієї з філій цього ДП або в державного або приватного нотаріуса.

Г. Дані про земельні сервітути, договори оренди земельної ділянки – можна отримати з витягу з Державного земельного кадастру.

Дані щодо прав користування (сервітутів) на об'єкти нерухомого майна, розташовані на земельних ділянках, прав користування (найму, оренди) будівлею або іншими капітальними спорудами, їх окремими частинами отримуються з витягу з Реєстру прав власності на нерухоме майно, який веде БТІ.

Слід зауважити, що державна реєстрація і нотаріальне посвідчення договорів оренди будівель та споруд здійснюється лише у разі, якщо строк дії договору становить не менш ніж 3 роки (ст.ст. 793-794 ЦК України). Договори оренди такої нерухомості, укладені на строк менше 3 років, також інші важливі правочини щодо нерухомості (наприклад, договори про спільну інвестиційну діяльність) не підлягають нотаріальному посвідченню та державній реєстрації.

Отже, відомості про такі обтяження можуть бути отримані лише від контрагента інвестора або з певним ступенем вірогідності встановлені в ході безпосереднього обстеження об'єкта інвестування, отримані від третіх осіб чи непрямо – з відкритих джерел.

Після 1 січня 2013 р. усі права щодо будь-якої нерухомості (у тому числі оренда, сервітути) та усі обтяження прав реєструватимуться разом з правом нерухомості у Державному реєстрі речових прав на нерухоме майно. Це є кроком вперед, оскільки усі відомості щодо прав на усі об'єкти нерухомості та усіх обтяжень міститимуться в одній інформаційній системі. Частина 2 ст. 28 Закону «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень» у редакції Закону від 4 липня 2012 р. передбачає можливість отримання будь-якою фізичною чи юридичною особою витягу із зазначеного реєстру щодо державної

реєстрації іпотеки, обтяження нерухомого майна, отже, ці дані, як і раніше, будуть доступні для всіх заінтересованих осіб. Що стосується обтяжень нерухомого майна, які виникли до 1 січня 2013 р., то після цієї дати вони переносяться до Державного реєстру речових прав на нерухоме майно при первинній державній реєстрації права власності або іншого речового права на відповідне нерухоме майно у Державному реєстрі прав.

5. Якщо об'єкт є значною частиною будівлі, окремою будівлею або кількома будівлями, мають бути з'ясовані права власника будівлі і третіх осіб на земельну ділянку (власність, оренда, сервітути тощо), на якій розташований відповідний об'єкт.

Якщо об'єкт інвестування є об'єктом незавершеного будівництва, перевіряються права контрагента інвестора на земельну ділянку, на якій здійснюється будівництво, містобудівна документація, будівельна документація та всі рішення органів державної влади і місцевого самоврядування, пов'язані із будівництвом об'єкта нерухомості. Також, якщо йдеться про відчуження об'єкта незавершеного будівництва, право власності на нього має бути зареєстроване БТІ у Реєстрі прав власності на нерухоме майно (до 1 січня 2013 р.) чи Укрдержреєстром у Державному реєстрі речових прав на нерухоме майно (після 1 січня 2013 р.) з видачею витягу з відповідного реєстру.

При інвестуванні у будівництво житла, яке фінансується через ФФБ, інвестор контактує з управителем фонду, а не із забудовником. При цьому Due Diligence має обмежений характер, оскільки об'єкт інвестування (окрема квартира) є лише частиною майбутнього об'єкта нерухомості.

Згідно з ч. 7 ст. 14 Закону «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» за вимогою довірителя управитель ФФБ зобов'язаний ознайомити довірителя або на вимогу довірителя надати йому копії отриманих від забудовника документів з даними про:

- Забудовника та об'єкт будівництва;
- Документи, що дають змогу провести ідентифікацію особи забудовника відповідно до вимог законодавства;

- Документи, що підтверджують право забудовника на користування земельною ділянкою або право забудовника на виконання функцій замовника будівництва для спорудження на земельній ділянці об'єкта будівництва;
- Позитивний висновок експертизи проектної документації;
- Дозвіл на виконання будівельних робіт або реєстрацію декларації про початок виконання будівельних робіт;
- Ліцензію підрядної організації.

Джерелом інформації про майбутню нерухомість, складовою якої стане об'єкт інвестування, є також Правила ФФБ, які є додатком до договору про участь у ФФБ, що його укладає довіритель. Додатково перевіряються також правочини, на підставі яких виникають відносини між управителем та забудовником, а також відносини із страховою компанією.

Досить великий обсяг відомостей про управителя як фінансову установу можна отримати у Державному реєстрі фінансових установ, який веде НКРРФП (<http://kis.nfp.gov.ua/>), якщо така особа є емітентом ЦП, а також у Загальнодоступній інформаційній базі даних НКЦПФР про ринок ЦП (<http://www.stockmarket.gov.ua/>) та Єдиному інформаційному масиві даних про емітентів ЦП (<http://www.smida.gov.ua/>).

Утім, відкрита інформація про забудовника, якщо він не є емітентом ЦП, обмежується відомостями, що їх можна отримати з відкритих реєстрів.

При інвестуванні у будівництво житла, яке фінансується через емісію дисконтних облігацій, Due Diligence здійснюється так само, як і за портфельного інвестування (головним чином виходячи з відомостей, що їх містить Загальнодоступна інформаційна база даних НКЦПФР про ринок ЦП (<http://www.stockmarket.gov.ua/>) та Єдиний інформаційний масив даних про емітентів ЦП (<http://www.smida.gov.ua/>), із додатковим збиранням інформації про права забудовника на земельну ділянку, на якій здійснюється будівництво, містобудівної та будівельної документації (надає забудовник за домовленістю з інвестором).

Якщо будівництво фінансується за рахунок емісії цільових «будівельних» облігацій, здійснення Due Diligence полегшується

тим, що на емітента-забудовника покладаються додаткові обов'язки щодо розкриття інформації.

Відповідно до п. 7 гл. 3 розділу III Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств та їх обігу проспект емісії цільових будівельних облігацій, крім звичайних відомостей, має містити відомості про власника земельної ділянки або землекористувача, замовника, забудовника та підрядника, об'єкт будівництва, яким буде здійснюватися виконання зобов'язань за облігаціями, а також про договори, ліцензії, державні акти, дозволи тощо, згідно з якими здійснюється будівництво.

Також забудовник, який емітував такі «будівельні» облігації, протягом строку розміщення облігацій та строку обігу облігацій щоквартально, починаючи з дати реєстрації випуску облігацій або реєстрації випуску та проспекту емісії облігацій, надає НКЦПФР звіт про свій фінансовий стан, а також звіт про стан будівництва об'єкта, що розміщується у Загальнодоступній інформаційній базі даних НКЦПФР про ринок ЦП.

6.3.3. Особливості здійснення правового Due Diligence за фінансового інвестування

При здійсненні портфельного інвестування, коли інвестор не одержує корпоративного контролю над об'єктом інвестування, обсяг інформації, яку він отримує, обмежується зазвичай відомостями про безпосередній об'єкт інвестування і відкритою інформацією про емітента та випуск ЦП.

Належність ЦП певній особі і відсутність обтяжень ЦП зазначається у виписці з рахунку у цінних паперах, яку надає відповідний зберігач ЦП (для бездокументарних ЦП), або сертифікаті та виписці з реєстру власників іменних ЦП (для ЦП, емітованих документарній формі – до набрання чинності Законом від 6 липня 2012 р., який скасовує можливість існування будь-яких іменних емісійних ЦП у документарній формі).

Основне значення у відкритій інформації про емітента та випуск ЦП мають відомості, що підлягають розкриттю за законодавством про цінні папери та фондовий ринок (ст.ст. 43-41 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок», ст.ст. 48-49 Закону «Про ІСІ» 2001 р., ст.ст. 75-76 Закону «Про ІСІ» 2012 р.).

Цю інформацію інвестор може отримати у проспекті емісії ЦП, Загальнодоступній інформаційній базі даних НКЦПФР про ринок ЦП (<http://www.stockmarket.gov.ua/>) та Єдиному інформаційному масиві даних про емітентів ЦП (<http://www.smida.gov.ua/>).

Йдеться про:

- Регулярну річну інформацію (найменування та місцезнаходження емітента, розмір його статутного капіталу; орган управління емітента, його посадові особи та засновники; господарська та фінансова діяльність емітента; вид, форма випуску, тип, кількість ЦП емітента, їх розміщення та лістинг; річна фінансова звітність; аудиторський висновок);
- Регулярну квартальну інформацію (найменування та місцезнаходження емітента, розмір його статутного капіталу; орган управління емітента, його посадові особи та засновники; господарська та фінансова діяльність емітента; вид, форма випуску, тип, кількість ЦП емітента; квартальна фінансова звітність; участь емітента у створенні інших підприємств, установ та організацій);
- Особливу інформацію (прийняття рішення про розміщення ЦП на суму, що перевищує 25% статутного капіталу; прийняття рішення про викуп власних акцій; факти лістингу/делістингу ЦП на фондовій біржі; отримання позики або кредиту на суму, що перевищує 25% активів емітента; зміна складу посадових осіб емітента; зміна власників акцій, яким належить 10% і більше голосуючих акцій; рішення емітента про утворення, припинення його філій, представництв; рішення вищого органу емітента про зменшення статутного капіталу; порушення справи про банкрутство емітента, винесення ухвали про його санацію; рішення вищого органу емітента або суду про припинення або банкрутство емітента).

Важливі відомості щодо емітента ЦП інвестор може отримати із статуту КІФ, регламенту КІФ і ПІФ.

Регламент КІФ повинен містити відомості про: умови, за яких може бути проведена заміна КУА або зберігача ІСІ, та порядок такої заміни із зазначенням дій, спрямованих на захист

прав акціонерів; порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) акцій; розмір винагороди КУА та покриття витрат, пов'язаних із діяльністю фонду, що відшкодовуються за рахунок його активів; порядок розподілу прибутку КІФ; порядок та строки викупу КІФ своїх акцій на вимогу інвесторів; напрями інвестицій (інвестиційна декларація); мінімальну вартість договорів (угод) щодо активів ІСІ, укладених КУА, які підлягають затвердженню наглядовою радою фонду.

У проспекті емісії акцій закритого КІФ зазначається, зокрема, строк розміщення його акцій.

Проспект емісії ПФ визначає умови публічного або приватного розміщення інвестиційних сертифікатів та умови договору про приєднання до фонду.

Регламент ПФ містить відомості про порядок утворення, склад, компетенцію та порядок здійснення діяльності наглядової ради ПФ; порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) інвестиційних сертифікатів; порядок визначення розміру винагороди компанії з управління активами та покриття витрат, пов'язаних з діяльністю фонду, що відшкодовуються за рахунок активів такого фонду; порядок розподілу прибутку ПФ; порядок та строки викупу інвестиційних сертифікатів КУА ПФ на вимогу інвесторів; напрями інвестицій (інвестиційну декларацію).

Due Diligence при інвестуванні у сертифікати ФОН має всі риси Due Diligence за портфельного інвестування і за інвестування у ФФБ.

Також інвестору, що приймає рішення про портфельне інвестування, доцільно проаналізувати дані Єдиного державного реєстру судових рішень (www.reyestr.court.gov.ua) та неофіційні відкриті джерела інформації.

Утім, найбільш складним серед усіх видів Due Diligence є *правовий аналіз при придбанні контрольного пакету акцій (контрольної частки статутного капіталу) або за інвестування у збільшення статутного капіталу, за якого інвестор отримує контроль над товариством*. Складність цієї правової роботи полягає у тому, що в цьому разі йдеться про вже існуюче това-

риство, що має певну історію та може приховувати велику кількість правових проблем.

Отже, дослідженню, крім висвітлених вище моментів, які вивчаються за будь-якого інвестування, підлягають такі питання:

Статус товариства. Досліджуються документи, що підтверджують створення товариства та його державну реєстрацію (рішення або договір про створення, виписка з ЄДРПОУ, яка підтверджує державну реєстрацію, довідки про взяття товариства на облік в органах статистики, податковій інспекції, Пенсійному фонді України, формування статутного капіталу (внески, їх вартість, стан внесення), відсутність проблем з місцезнаходженням товариства за юридичною адресою, відсутність судових проваджень щодо банкрутства товариства, його примусової ліквідації, відсутність добровільної ліквідації. Інформація отримується від контрагента інвестора і перевіряється через отримання щодо цієї юридичної особи витягу з Єдиного державного реєстру юридичних осіб і фізичних осіб – підприємців, а також шляхом звернення до Єдиного державного реєстру судових рішень (www.reyestr.court.gov.ua), а також за наявності відомостей про наявність справи про банкрутство – до інформаційно-довідкової системи «Банкрутство» Державного підприємства «Інформаційні судові системи» (<http://www.bankrut.gov.ua/>).

Корпоративні права. Предметом такого правочину будуть корпоративні права, виражені у частці у статутному капіталі або в акціях. Отже, перевіряється належність цих корпоративних прав продавцеві (в АТ – за даними реєстру або зведеного реєстру акціонерів, з перевіркою достовірності через Загальнодоступну інформаційну базу даних НКЦПФР про ринок ЦП (<http://www.stockmarket.gov.ua/>) та Єдиний інформаційний масив даних про емітентів ЦП (<http://www.smida.gov.ua/>), а також, якщо йдеться про ПАТ – через його сайт, створений за вимогами ч. 3 ст. 78 Закону «Про акціонерні товариства», в інших товариствах – за даними статуту та Єдиного державного реєстру юридичних осіб і фізичних осіб – підприємців згідно з витягом).

Якщо йдеться про придбання пакету акцій АТ, слід враховувати, що він міг бути сформований внаслідок придбання акцій за десятками правочинів та/або збільшення (подекуди – неодно-

разового) статутного капіталу товариства, міг неодноразово передаватися від однієї особи до іншої. У такому випадку значний інтерес становить історія формування такого пакету: повинні бути перевірені обставини і відповідні документи (рішення органів товариства, правочини) історії формування пакету акцій або частки.

Обтяження корпоративних прав, що дістають вияв в акціях АТ, з'ясовуються з виписки з рахунку у ЦП, яку надає відповідний зберігач ЦП. Утім, якщо корпоративні права не дістають вияв в акціях (в усіх господарських товариствах, крім АТ), існують певні проблем із ідентифікацією обтяжень корпоративних прав. Справа у тому, що законодавство не передбачає дієвого механізму реєстрації обтяжень часток у статутному капіталі: такі обтяження не реєструються державним реєстратором у ЄДР-ПОУ. Єдиний реєстр, до якого можна внести такі обтяження, це Державний реєстр обтяжень рухомого майна, утім ані нотаріус, посвідчуючи правочин щодо відчуження частки, ані державний реєстратор при здійсненні державної реєстрації змін до установчого документу у зв'язку зі зміною складу учасників та/або розміру належних їм часток, не зобов'язані звертатися до цього реєстру. Цей факт створює певні ризики, але, з іншого боку, практика свідчить, що суди розглядають саме реєстрацію обтяження у Державному реєстрі рухомого майна як переконливий доказ законності такого обтяження. Отже, здійснюючи правовий аналіз, необхідно звернутися із запитом до Державного реєстру обтяжень рухомого майна.

Випуски ЦП, насамперед акцій. Обов'язково перевіряються свідоцтва про реєстрацію випуску ЦП, інші документи, пов'язані з емісією ЦП, документи, пов'язані з обліком власників іменних ЦП (договір з реєстратором або депозитарієм, їх ліцензії), перевіряється наявність санкцій, накладених НКЦПФР за порушення у сфері обігу ЦП. Джерела інформації ті самі, що й у випадку з перевіркою корпоративних прав.

Корпоративні документи. Дослідженню підлягають локальні нормативні акти (всі редакції статуту, внутрішніх положень товариства з усіма змінами і доповненнями), так само як локальні акти індивідуальної дії (рішення загальних зборів, на-

глядової ради, виконавчого органу та ревізійної комісії). Обов'язково перевіряється додержання процедури скликання і проведення загальних зборів. Ці документи надає контрагент інвестора. Джерела інформації ті самі, що й у випадку з перевіркою корпоративних прав і випусків ЦП.

Посадові особи товариства. Перевіряються рішення про обрання посадових осіб товариства, відповідність цих рішень процедурам, передбаченим законодавством та локальними актами товариства. Визначаються особи, які за даними ЄДРПОУ можуть діяти від імені товариства без довіреності. Також перевіряються договори (контракти), укладені з такими посадовими особами, аналізуються умови таких договорів, зокрема: умови оплати праці, строк дії договору, підстави та умови звільнення.

Довіреності. Повинні бути перевірені всі довіреності, видані від імені товариства.

Корпоративні права і цінні папери, що належать товариству, перевіряються так само, як перевіряються корпоративні права і цінні папери самого товариства. Якщо товариство, щодо якого здійснюється Due Diligence, контролює товариства, у яких йому належать корпоративні права, такі залежні (дочірні) товариства перевіряються у повному обсязі, як і, власне, товариство.

Філій, представництва, інші відокремлені підрозділи товариства. Перевіряється легалізація таких підрозділів, положення, на підставі яких вони діють, і довіреності, на підставі яких реалізують свої повноваження керівники таких підрозділів. Джерела інформації ті самі, що й у випадку з перевіркою корпоративних прав.

Нерухомість, яка належить товариству, будується або використовується ним. Щодо кожного такого об'єкта нерухомості проводиться повноцінний Due Diligence, як це описано вище.

Транспортні засоби. Перевіряються підстави володіння і користування транспортними засобами, їх реєстрація, обтяження.

Також перевіряються правові підстави використання **об'єктів інтелектуальної власності** і реєстрація прав на них.

Ліцензії та спеціальні дозволи на здійснення певних видів діяльності. Відповідну документацію надає контрагент інвестора.

Найважливіші договори за основними видами діяльності. Перевіряються всі основні договори з основними контрагентами (наприклад, щодо закупівлі сировини і постачання готової продукції, вартість предмету яких перевищує певну суму).

Судові справи за участю товариства перевіряються у порядку, зазначеному вище. У Єдиному державному реєстрі виконавчих проваджень перевіряється наявність виконавчих проваджень, відкритих щодо товариства. Треті особи можуть отримати лише скорочений витяг, де зазначаються лише номери проваджень, дати їх відкриття і закриття. У разі виявлення таких фактів іншу інформацію надає контрагент інвестора.

Трудові відносини. Перевіряється наявність колективного договору, профспілок, індивідуальні трудові спори.

Податкові відносини перевіряються у тісному контакті з аудитором.

Так само стан дотримання санітарного законодавства, законодавства про охорону природи, охорону праці, протипожежної безпеки, охорони праці бажано перевіряти разом з відповідними спеціалістами. Особлива увага приділяється результатам перевірок, що мали місце протягом останніх років.

Залежно від виду діяльності товариства Due Diligence може охоплювати також досить специфічні правові питання, наприклад використання радіочастот, користування надрами, діяльність з дорогоцінними металами, пластичну хірургію, видавничу діяльність тощо.

Необхідність отримувати дозвіл АМКУ на придбання контрольного пакета з'ясовується на підставі всіх вивчених документів.

У разі, якщо здійснюється *Due Diligence при інвестуванні у збільшення статутного капіталу, за якого інвестор не отримує контроль над товариством*, обсяги і глибина дослідження визначаються домовленістю між інвестором і його контрагентами.

Природно, що пряме інвестування при початковому формуванні статутного капіталу, тобто при утворенні товариства,

має суттєві відмінності, отже, замість *Due Diligence* товариства здійснюється, фактично, взаємний *Due Diligence* вкладів інвесторів, так само, як і при укладенні договору про спільну діяльність з об'єднанням вкладів.

Питання і завдання для самоконтролю:

1. Наведіть основні етапи юридичного супроводу інвестиційної схеми.
2. Наведіть основні види джерел інформації при здійсненні правового аналізу об'єкта інвестування.
3. Як визначити особу, яка має право без довіреності діяти від імені юридичної особи?
4. Як дізнатися, чи є обтяженими права особи щодо об'єкта нерухомості?
5. Як отримати інформацію щодо повного складу учасників товариства з обмеженою відповідальністю?
6. Де можна отримати інформацію щодо років народження членів наглядової ради акціонерного товариства та їх освіти?
7. З яких відкритих офіційних джерел можна дізнатися про поточний стан будівництва і права забудовника на земельну ділянку, на якій таке будівництво здійснюється, у разі, якщо забудовник здійснив емісію цільових «будівельних» облігацій?

VII. ЗАХИСТ ПРАВ ТА ЗАКОННИХ ІНТЕРЕСІВ СУБ'ЄКТІВ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРАВОВІДНОСИН

7.1. Поняття і засоби захисту прав та законних інтересів суб'єктів інвестиційних правовідносин

Поняття захисту прав суб'єкта інвестиційних правовідносин. Згідно з ч. 1 ст. 19 Закону «Про інвестиційну діяльність» *захист інвестицій* – це комплекс організаційних, технічних та правових заходів, спрямованих на створення умов, які сприяють збереженню інвестицій, досягненню цілі внесення інвестицій, ефективній діяльності об'єктів інвестування та реінвестування, захисту законних прав та інтересів інвесторів, у тому числі права на отримання прибутку (доходу) від інвестицій.

Утім, поняття «захист інвестицій» і «захист прав суб'єктів інвестиційної діяльності» не ідентичні.

Як зазначає О. Скаун, захист прав – це відновлення порушеного правового статусу, притягнення порушників до юридичної відповідальності¹³³. В. Стойка, поєднуючи елементи легального визначення поняття «захист інвестицій» і наведеного вище поняття «захист прав», робить висновок, що захист прав суб'єктів інвестиційної діяльності – це сукупність засобів, установлених законодавством, метою яких є відновлення порушених прав суб'єктів інвестиційної діяльності та застосування санкцій щодо порушників охоронюваних законом прав та інтересів¹³⁴. Таке визначення зводить захист до сукупності засобів.

На мою думку, слід виходити з того, що інвестор, як і будь-який суб'єкт правовідносин, має право на судовий захист своїх прав у разі їх порушення, невизнання або оспорування та на захист свого інтересу, який не суперечить законодавству, згідно зі ст. 15 ЦК України. Право на захист є складовою будь-якого

суб'єктивного цивільного права¹³⁵.

Отже, захист прав суб'єкта інвестиційних відносин можна визначити як передбачений нормами права можливий вплив на інвестиційні відносини, які зазнали протиправного втручання, з метою поновлення порушеного, невизнаного чи оспорюваного права або інтересу, який не суперечить законодавству.

Способи захисту прав суб'єкта інвестиційних правовідносин. Способом захисту права в теорії називають закріплені чи санкціоновані законом правоохоронні заходи, спрямовані на усунення правопорушення та вплив на правопорушника¹³⁶.

Узагальнюючи способи захисту прав, передбачені ст. 16 ЦК України і ст. 20 ГК України, в контексті інвестиційної діяльності можна зазначити такі способи захисту прав та законних інтересів інвесторів та інших суб'єктів інвестиційних правовідносин:

- Визнання права або відсутності права – спосіб захисту, який застосовується у випадку спору з приводу наявності чи відсутності правовідносин (може застосовуватися не тільки за наявності спору, а й невизначеності правового стану особи), наприклад, визнання права власності інвестора на об'єкт інвестування – нерухоме майно;
- Визнання правочину недійсним – спосіб захисту, який застосовується у випадку вчинення оспорюваного правочину, наприклад, визнання недійсним договору про інвестування будівництва житла як такого, що укладений із порушенням норм закону;
- Припинення дії, яка порушує право, – спосіб захисту, який може застосовуватися щодо порушення прав інвестора, яке триває, наприклад, припинити спорудження на земельній ділянці об'єкта будівництва;
- Відновлення становища, яке існувало до порушення, – спосіб захисту, який застосовується у випадках, коли

¹³³ Скаун О.Ф. Теория государства и права: Учебник. – Харьков: Консум; Ун-т внутр. дел, 2000. – С. 456.

¹³⁴ Стойка В.М. Захист прав суб'єктів інвестиційної діяльності: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. – Донецьк, 2003. – С. 8.

¹³⁵ Грибанов В.П. Осуществление и защита гражданских прав. – М.: Статут, 2000. – С. 106.

¹³⁶ Алексеев С.С. Восхождение к праву. Поиски и решения. – М.: Изд-во НОРМА, 2001. – С. 304.

припинення порушення права інвестора та притягнення винного до відповідальності недостатньо, а необхідно поновити порушене право у повному обсязі (застосувати реституцію), наприклад розібрати споруди, вже збудовані на земельній ділянці, поновити газони, огорожу і тротуари;

- Примусове виконання обов'язку в натурі – спосіб захисту права, який впливає із загального принципу належного виконання зобов'язання і полягає в адресованій особі вимозі вчинити дію або утриматися від дії, наприклад, передати обладнання і документацію на нього, надати відомості, провести загальні збори акціонерів;
- Зміна правовідношення – спосіб захисту, який полягає у трансформації одних правовідносин в інші, переростання одного обов'язку в інший, покладанні на боржника нового обов'язку, наприклад внесення змін до довгострокового договору про спільну інвестиційну діяльність у зв'язку зі зміною законодавства;
- Припинення правовідношення – спосіб захисту, який застосовується, як правило, у випадку невиконання боржником своїх обов'язків або зловживання правом, наприклад, розірвання договору купівлі-продажу акцій через несплату їх вартості покупцем;
- Відшкодування збитків (відшкодування збитків та інші способи відшкодування майнової шкоди мають місце за наявності порушення прав інвесторів, що потягло виникнення матеріальної шкоди), наприклад, стягнення з органу державної влади збитків, завданих інвестору його протиправною бездіяльністю – неукладенням інвестиційного договору з інвестором як із переможцем інвестиційного конкурсу;
- Відшкодування моральної (немайнової) шкоди в інвестиційних відносинах може бути пов'язаним з приниженням честі, гідності, ділової репутації або знищенням (пошкодженням) майна;

- Визнання незаконним рішення, дії чи бездіяльності органу державної влади, органу влади Автономної Республіки Крим або органу місцевого самоврядування, інших посадових і службових осіб є досить поширеним в інвестиційних правовідносинах способом захисту прав, наприклад, незаконною може визнаватися відмова у здійсненні державної реєстрації іноземної інвестиції;
- Застосування штрафних санкцій – штрафу, пені, передбачених договором або законом, наприклад, стягнення пені за несвоєчасні розрахунки за договором купівлі-продажу цінних паперів (виділяється як окремий спосіб захисту прав у ГК України);
- Застосування оперативно-господарських санкцій (виділяється як окремий спосіб захисту прав у ГК України). Оперативно-господарські санкції – це заходи оперативного впливу на правопорушника з метою припинення або запобігання порушенням зобов'язання, що використовуються самими сторонами зобов'язання в односторонньому порядку застосовуються у разі, якщо вони передбачені договором (ст. 235 ГК України):
 - Одностороння відмова від виконання свого зобов'язання управненою стороною, із звільненням її від відповідальності за це – у разі порушення зобов'язання другою стороною, наприклад, відмова від подальшого внесення інвестиції одним інвестором за договором спільної інвестиційної діяльності у разі невнесення другою стороною – інвестором її інвестиції;
 - Відмова управненої сторони зобов'язання від прийняття подальшого виконання зобов'язання, порушеного другою стороною, або повернення в односторонньому порядку виконаного кредитором за зобов'язанням, наприклад, у разі, якщо сторона, відповідальна за будівництво за договором спільної інвестиційної діяльності, збудувала неякісний об'єкт;
 - Встановлення в односторонньому порядку на майбутнє додаткових гарантій належного виконання зо-

бов'язань стороною, яка порушила зобов'язання, наприклад, зміна порядку здійснення інвестування;

- Відмова від встановлення на майбутнє господарських відносин зі стороною, яка порушує зобов'язання.

7.2. Інвестиційні спори

Поняття інвестиційного спору. Конфлікти – давнє явище, притаманне суспільству з найбільш ранніх стадій його становлення та розвитку, та «невід'ємна частина буття людей»¹³⁷. Саме з конфліктністю суспільного життя пов'язане нормативне регулювання та виникнення позитивного права¹³⁸.

Конфлікт може бути визначений як зіткнення протилежних інтересів (позицій, думок, поглядів) на ґрунті суперництва та відсутності порозуміння з різних питань, пов'язаної з гострими емоційними переживаннями¹³⁹; як найбільш гострий засіб розв'язання значущих суперечностей, які виникають під час взаємодії, що полягає у протидії суб'єктів і зазвичай супроводжується негативними емоціями¹⁴⁰; або як протистояння двох сторін, що дістає вияв у їх активності, спрямованості на подолання суперечностей¹⁴¹.

Категорія конфлікту є вихідною для розуміння специфіки правового спору, у тому числі спору інвестиційного.

Суперечності є основою конфлікту, але, як свідчить вітчизняна практика становлення ринкових відносин, вони можуть розв'язуватися по-різному: цивілізованим шляхом, який передбачає застосування правових механізмів (узгодження розбіжностей при укладенні договорів, пред'явлення претензії, подання позову

до суду тощо), і нецивілізованим – із застосуванням сили, погроз, обману, що кваліфікується законом як правопорушення і забезпечує не розв'язання конфлікту, а його придушення, переведення в іншу площину і навіть загострення. Згідно зі ст. 124 Конституції України юрисдикція судів поширюється на всі відносини у державі. Отже, юридичним спором визнається перший з названих шляхів розв'язання конфлікту (цивілізований): як зазначає О.М. Вінник, юридичним спором можна визнати такий правовий конфлікт, врегулювання та/або розв'язання якого здійснюється за допомогою правових засобів, насамперед, із застосуванням судових процедур¹⁴².

Отже, інвестиційні спори можна визначити як юридичні спори, що виникають з інвестиційних відносин, ускладнених конфліктом. Такі спори є одним з найбільш проблемних видів юридичних спорів взагалі.

Підвідомчість інвестиційних спорів. Однією з найважливіших державних гарантій прав інвесторів є запровадження механізму судового захисту. Справедливим буде твердження, що саме на ньому базується реалізація всіх інших правових гарантій, передбачених інвестиційним законодавством.

Підвідомчість та, відповідно, порядок розгляду інвестиційних спорів визначається їх суб'єктним і предметним складом.

За цією ознакою інвестиційні спори можна класифікувати на 2 категорії.

До першої категорії інвестиційних спорів слід віднести спори, що виникають між юридично рівними суб'єктами цивільного права. Такі спори дістали назви приватноправових за суб'єктним складом. До них належать господарські та майнові спори між інвесторами – резидентами України, іноземними інвесторами і ПП та іншими фізичними і юридичними особами як суб'єктами цивільних правовідносин, спори учасників товариств, інших юридичних осіб із самим товариством тощо.

¹³⁷ Социология: Учебник для вузов / Под ред. В.Н. Лавриненко. – М., 1998. – С. 284-285.

¹³⁸ Алексеев С.С. Восхождение к праву. Поиски и решения. – М.: Изд-во НОРМА, 2001. – С. 155-158.

¹³⁹ Урбанович А.А. Психология управления: Учебное пособие. – Мн.: Харвест, 2003. – С. 318.

¹⁴⁰ Анцупов А.Я., Шипилов А.И. Конфликтология. – М.: ЮНИТИ, 2002. – С. 8.

¹⁴¹ Гришина Н.В. Психология конфликта. – СПб.: Питер, 2000. – С. 17.

¹⁴² Вінник О.М. Теоретичні аспекти правового забезпечення реалізації публічних і приватних інтересів в господарських товариствах: Дис. ... д-ра юрид. наук: 12.00.04. – К., 2004. – С. 121.

До другої категорії інвестиційних спорів слід віднести спори між інвесторами (у тому числі іноземними) і державою, яка приймає інвестиції, або її органами (посадовими особами). Причиною виникнення спору може бути відмова в державній реєстрації іноземних інвестицій, підприємств із іноземними інвестиціями, відмова у видачі ліцензії на заняття певною діяльністю тощо, перешкоджання у переказі прибутків, доходів та інших коштів, одержаних унаслідок здійснення іноземних інвестицій, націоналізація інвестицій, відмова виплатити компенсацію у зв'язку з примусовим вилученням інвестицій, спричинення інвесторові майнової і немайнової (моральної) шкоди.

Отже, за суб'єктно-предметним складом можуть бути інвестиційні:

I. Приватноправові спори між інвестором та його контрагентами (у тому числі іншими інвесторами).

Ці спори розглядаються:

1. Господарськими судами України відповідно до норм господарського судочинства:

- Якщо обидві сторони спору є юридичними особами та/або суб'єктами підприємництва;

- Якщо спор є корпоративним, тобто виник з корпоративних відносин між господарським товариством та його учасником (засновником, акціонером), у тому числі учасником, який вибув, а також між учасниками (засновниками, акціонерами) господарських товариств, що пов'язані із створенням, діяльністю, управлінням та припиненням діяльності цього товариства, крім трудових спорів, незалежно від того, чи є сторони спору юридичними особами та/або суб'єктами підприємництва;

- Якщо спір виник щодо обліку прав на ЦП;

- Якщо спір виник із земельних відносин, в яких беруть участь суб'єкти господарської діяльності (за винятком тих, що віднесені до компетенції адміністративних судів);

2. Загальними судами України за нормами цивільного судочинства – якщо спір не підвідомчий господарським судам, тобто якщо він не є корпоративним, не стосується обліку прав на ЦП або хоча б один із суб'єктів не є суб'єктом підприємництва та юридичною особою;

3. Третейськими судами України за їх регламентами, які утворюються і діють відповідно до Закону України від 11 травня 2004 р. «Про третейські суди» як недержавні незалежні органи, що утворюються за угодою або відповідним рішенням заінтересованих фізичних та/або юридичних осіб для вирішення спорів, що виникають із цивільних та господарських правовідносин (ст. 1 Закону).

Ю.Д. Притика характеризує третейські суди як «альтернативний» засіб розв'язання спорів¹⁴³. Як зазначено у ст. 5 Закону «Про третейські суди», юридичні та/або фізичні особи мають право передати на розгляд третейського суду будь-який спір, який виникає з цивільних чи господарських правовідносин, крім випадків, передбачених законом. Спір може бути переданий на розгляд третейського суду за наявності між сторонами третейської угоди і до прийняття компетентним судом рішення у спорі між тими ж сторонами, з того ж предмета і з тих самих підстав.

Стаття 6 Закону «Про третейські суди» визначає, що третейські суди можуть розглядати будь-які справи, що виникають із цивільних та господарських правовідносин, за винятком:

- Справ у спорах про визнання недійсними нормативно-правових актів;
- Справ у спорах, що виникають при укладенні, зміні, розірванні та виконанні господарських договорів, пов'язаних із задоволенням державних потреб;
- Справ, пов'язаних з державною таємницею;
- Справ у спорах, що виникають із сімейних правовідносин, крім справ у спорах, що виникають із шлюбних контрактів (договорів);
- Справ про відновлення платоспроможності боржника чи визнання його банкрутом;
- Справ, однією із сторін в яких є орган державної влади, орган місцевого самоврядування, їхня посадова чи службова особа, інший суб'єкт під час здійснення ним владних управлінських функцій на основі законодавства, у тому чи-

¹⁴³ Притика Ю.Д. Закон України «Про третейські суди»: Науково-практичний коментар. – К.: Концерн «Видавничий Дім «Ін Юре», 2005. – С. 12.

слі на виконання делегованих повноважень, державна установа чи організація, казенне підприємство;

- Справ у спорах щодо нерухомого майна, в тому числі земельних ділянок;
- Справ про встановлення фактів, що мають юридичне значення;
- Справ у спорах, що виникають з трудових відносин;
- Справ, що виникають з корпоративних відносин, у спорах між господарським товариством та його учасником (засновником, акціонером), у тому числі учасником, який вибув, а також між учасниками (засновниками, акціонерами) господарських товариств, пов'язаних зі створенням, діяльністю, управлінням та припиненням діяльності цих товариств;
- Інших справ, які відповідно до закону підлягають вирішенню виключно судами загальної юрисдикції або Конституційним Судом України;
- Справ, коли хоча б одна зі сторін спору є нерезидентом України;
- Справ, за результатами розгляду яких виконання рішення третейського суду потребуватиме вчинення відповідних дій органами державної влади, органами місцевого самоврядування, їх посадовими чи службовими особами та іншими суб'єктами під час здійснення ними владних управлінських функцій на основі законодавства, у тому числі на виконання делегованих повноважень;
- Справ у спорах щодо захисту прав споживачів, у тому числі споживачів послуг банку (кредитної спілки).

Отже, можна бачити, що третейський суд може розглядати інвестиційні спори у разі, якщо обидві сторони спору, які є резидентами України, передадуть такий спір на його розгляд, причому цей спір не стосуватиметься питань, зазначених у ст. 6 Закону «Про третейські суди».

Зокрема, цей спір не може стосуватися визначення прав на нерухоме майно і не може мати ознак корпоративного спору;

4. Міжнародними комерційними арбітражними судами за положеннями їх регламентів. Як зазначає Ю.Д. Притика, попри різницю у назві, міжнародні комерційні арбітражні суди і третейські суди – це, принципово, одне й те саме явище, фактично – альтернативне судочинство¹⁴⁴.

Міжнародній практиці відомі 2 види міжнародних комерційних арбітражних судів: постійно діючий або інституційний арбітраж та арбітраж, який спеціально створюється сторонами для розгляду конкретного спору – «ad hoc»¹⁴⁵.

Як перший, так і другий види арбітражних судів не пов'язані з будь-якою організацією, тобто вони є недержавними інститутами.

Перший діє на підставі регламенту розгляду спорів, а другий вирішує спори за правилами, які встановлюються сторонами чи обраними арбітрами.

Характерною особливістю останнього арбітражу є те, що він припиняє своє існування після винесення рішення¹⁴⁶.

Юрисдикція міжнародних комерційних арбітражних судів поширюється на спірні відносини, так само, як і у випадку третейських судів, лише якщо сторони спору домовились передати спір на розгляд такого суду, уклавши окрему арбітражну угоду або включивши до договору арбітражне застереження¹⁴⁷.

Найбільш відомими іноземними арбітражами є Міжнародний арбітражний суд Міжнародної торгової палати (м. Париж), Лондонський міжнародний третейський суд, Арбітражний інститут торгової палати Стокгольму та інші.

Варто зазначити, що в країнах СНД, у тому числі в Україні, створені міжнародні комерційні арбітражні суди, розгляд спорів у яких здійснюється на аналогічних договірних засадах, а саме:

¹⁴⁴ Притика Ю.Д. Міжнародний комерційний арбітраж: Питання теорії та практика. – К.: Концерн «Видавничий Дім «Ін Юре», 2005. – С. 45.

¹⁴⁵ Комаров В.В. Международный коммерческий арбитраж. – Харьков: Основа, 1995. – С. 12.

¹⁴⁶ Семерак О. Судовий захист майнових прав іноземних інвесторів // Вісник Академії правових наук України. – 2000. – № 2 (21). – С. 119.

¹⁴⁷ Минаков А.И. Арбитражные соглашения и практика рассмотрения внешнеэкономических споров. – М.: Юрид. лит., 1985. – С. 21.

сторони формують склад суду; встановлюють процедуру розгляду спору або обирають діючу; погоджують право, яке буде застосовано, мову судочинства, місце розгляду справи тощо.

В Україні діють 2 постійні міжнародні комерційні арбітражі – Міжнародний комерційний арбітражний суд при Торгово-промисловій палаті України і Міжнародна арбітражна комісія при Торгово-промисловій палаті України.

Згідно із Законом України від 24 лютого 1994 р. «Про міжнародний комерційний арбітраж» до міжнародного комерційного арбітражу можуть за угодою сторін передаватися визначені категорії спорів, у тому числі спори підприємств із іноземними інвестиціями і міжнародних об'єднань та організацій, створених на території України, між собою, спори між учасниками, а також їх спори з іншими суб'єктами права України.

Отже, не виключено, що за арбітражною угодою сторін спору іноземний інвестор може обрати юрисдикцію цього суду. Навпаки, інвестиційні спори, в яких задіяні лише українські резиденти, у тому числі вітчизняний інвестор, не можуть бути предметом розгляду міжнародного комерційного арбітражного суду: якщо сторони бажають вирішити свій спір, не звертаючись до національних судів, вони передають свій спір на розгляд третейського суду;

5. В іноземних судах за нормами іноземних процесуальних законів про підвідомчість – у решті випадків. Це випадки, коли приватноправовий інвестиційний спір, ускладнений іноземним елементом, не належить до підвідомчості ані загальних (як цивільно-правовий спір), ані господарських судів (як господарсько-правовий спір) України і не переданий сторонами на розгляд міжнародного комерційного арбітражного суду. Серед таких випадків слід розрізняти окремо ситуації, коли спір не підпадає лише під виключну підсудність судів України (тобто принципово може бути розглянутий як судами України – господарськими або загальними, так і судами іноземної держави (або кількох держав), і ситуації, коли спір принципово не підлягає розгляду судами України.

Виключно судами України відповідно до ст. 77 Закону України від 25 червня 2005 р. «Про міжнародне приватне право» розглядаються справи:

- Якщо нерухоме майно, щодо якого виник спір, знаходиться на території України;
- Якщо у справі, яка стосується правовідносин між дітьми та батьками, обидві сторони мають місце проживання в Україні;
- Якщо у справі про спадщину спадкодавець – громадянин України і мав в ній місце проживання;
- Якщо спір пов'язаний з оформленням права інтелектуальної власності, яке потребує реєстрації чи видачі свідоцтва (патенту) в Україні;
- Якщо спір пов'язаний з реєстрацією або ліквідацією на території України іноземних юридичних осіб, фізичних осіб – підприємців;
- Якщо спір стосується дійсності записів у державному реєстрі, кадастрі України;
- Якщо у справах про банкрутство боржник був створений відповідно до законодавства України;
- Якщо справа стосується випуску або знищення цінних паперів, оформлених в Україні;
- Справи, що стосуються усиновлення, яке було здійснено або здійснюється на території України.

Отже, інші справи у принципі можуть розглядатися іноземними судами.

Слід звернути увагу на те, що наявність у іноземного інвестора частки у статутному капталі підприємства з іноземними інвестиціями не є, на жаль, достатньою підставою для визначення юрисдикції господарського суду України щодо такого спору. Єдиним винятком з цього правила є ситуація, коли інвестор є резидентом однієї з країн СНД – згідно зі ст. 21 Угоди про співробітництво в інвестиційній галузі 1993 р. такий спір розглядатиметься господарським судом України.

II. Публічно-правові спори між інвестором та державними органами, органами місцевого самоврядування або посадовими

особами державних органів, органів місцевого самоврядування України або державою Україна – у разі порушення прав інвестора.

Ці спори розглядаються:

1. Адміністративними судами України за нормами адміністративного судочинства (Кодексу адміністративного судочинства (КАС) України).

Згідно зі ст. 17 КАС України компетенція адміністративних судів поширюється на:

- Спори фізичних чи юридичних осіб із суб'єктом владних повноважень щодо оскарження його рішень (нормативно-правових актів чи правових актів індивідуальної дії), дій чи бездіяльності;
- Спори з приводу прийняття громадян на публічну службу, її проходження, звільнення з публічної служби;
- Спори між суб'єктами владних повноважень з приводу реалізації їхньої компетенції у сфері управління, у тому числі делегованих повноважень;
- Спори, що виникають з приводу укладання, виконання, припинення, скасування чи визнання нечинними адміністративних договорів;
- Спори за зверненням суб'єкта владних повноважень у випадках, встановлених Конституцією чи законами України;
- Спори щодо правовідносин, пов'язаних з виборчим процесом чи процесом референдуму.

Можна бачити, що інвестор (у тому числі іноземний) може звернутися до адміністративного суду з адміністративним позовом щодо оскарження рішень (нормативно-правових актів чи правових актів індивідуальної дії), дій чи бездіяльності суб'єкта владних повноважень.

Це може бути оскарження акту індивідуальної дії, що порушує право власності інвестора на інвестицію, дій посадових осіб або їх бездіяльності (у разі відсутності реакції на звернення щодо реєстрації іноземної інвестиції). Утім, такі спори можуть розглядатися також

2. Арбітражем Міжнародного центру для вирішення інвестиційних спорів, що діє відповідно до Вашингтонської конвенції про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами і іноземними особами 1965 р. (Україна ратифікувала її 16 березня 2000 р.) – за згодою обох сторін (докладніше розглядається нижче), або

3. Іншими міжнародними арбітражами – за згодою сторін.

Отже, пов'язані з інвестуванням спори, в тому числі спори між іноземними інвесторами та державою з питань державного регулювання іноземних інвестицій, розглядаються в судах України (судом або третейським судом); спори за участю іноземних інвесторів (іноземного інвестора) розглядаються за домовленістю сторін у судах України або в третейських судах, розташованих в Україні чи за кордоном, у Міжнародному центрі для вирішення інвестиційних спорів. Наведене вище дозволяє зробити висновок про те, що при виборі компетентного суду необхідно виходити, по-перше, з предмета спору; по-друге, з суб'єктного складу сторін.

Захист прав інвесторів у Міжнародному центрі для вирішення інвестиційних спорів між державами й особами з інших держав. Як вже зазначалося вище, пов'язані з інвестуванням спори між іноземними інвесторами та державою з питань державного регулювання іноземних інвестицій, зокрема, у Міжнародному центрі для вирішення інвестиційних спорів (далі – Центр), який створений при МБРР. Особливістю Центру є те, що виключною сферою його дії є інвестиційні спори, які виникають між інвестором і урядом приймаючої країни з приводу тлумачення угод про ввезення капіталовкладень або націоналізації майна, пов'язаного зі здійсненням інвестицій.

Центр діє згідно з Конвенцією про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами і іноземними особами, прийнятою у Вашингтоні 18 травня 1965 р. (далі – Конвенція).

Слід зазначити, що положення про розгляд Центром інвестиційних спорів були включені до двосторонніх договорів України ще до того, як Україна приєдналася до Конвенції.

У Конвенції беруть участь 143 держави¹⁴⁸. Фактично вона є одним з перших універсальних багатосторонніх міжнародно-правових документів, який призначений для регулювання відносин між державами, суб'єктами національного права окремих держав.

Метою Центра є забезпечення вирішення за допомогою примирення й арбітражу інвестиційних спорів між державами – учасниками Конвенції і особами з інших держав – учасників Конвенції. Причиною створення Центру була неспроможність міжнародних комерційних арбітражних судів забезпечити ефективний захист інвесторів у їх спорах з іноземною державою, де вони здійснюють інвестування¹⁴⁹.

Центр володіє міжнародно-правовою правосуб'єктністю, його правоздатність включає права: а) укладати договори; б) придбавати та володіти рухомим та нерухомим майном; в) встановлювати порядок здійснення процесуальних дій.

З метою забезпечення виконання Центром своїх функцій на території кожної держави – учасника Конвенції (у тому числі в Україні) Центр володіє імунітетом та привілеями.

До Центру входять Адміністративна рада та Секретаріат. Адміністративна рада є вищим органом Центру і має у своєму складі по одному представнику від кожної держави – учасника Конвенції. Президент МБРР є *ex officio* головою Адміністративної ради без права голосу. Адміністративна рада має такі повноваження: а) прийняття адміністративного та фінансового регламенту Центру; б) прийняття правил проведення примирної процедури та арбітражу; в) прийняття регламенту примирної процедури та арбітражу; г) схвалення заходів, що вживаються МБРР для використання його адміністративних повноважень і служб; д) визначення умов діяльності Генерального секретаря та його заступника; е) прийняття щорічного бюджету, доходів та витрат Центру; є) схвалення щорічного звіту про діяльність Центру.

¹⁴⁸ Кіктева А. Діяльність Міжнародного центру по урегулюванню інвестиційних спорів // Правовий тиждень. – 2009. – № 3 (129).

¹⁴⁹ Крупко С.И. Инвестиционные споры между государством и иностранным инвестором: Учебно-практическое пособие. – М.: Издательство «БЕК», 2002. – С. 107.

До Секретаріату Адміністративної ради входять Генеральний секретар, один або кілька його заступників та відповідний штат працівників. Генеральний секретар є повноважним представником та головною посадовою особою Центру. Секретаріат здійснює поточне керівництво діяльністю Центру.

До компетенції Центру належить розв'язання інвестиційних спорів між державою – учасником Конвенції та особою іншої держави, за умови наявності письмової згоди учасників спору про передачу такого спору для вирішення Центру.

Утім, слід зазначити, що відповідно до п. 2 ст. 25 Конвенції учасником спору може бути юридична особа держави іншої, ніж держава – учасник спору, а також юридична особа, яка має національність держави – учасника Конвенції, але яку сторони домовились уважати суб'єктом національного права іншої договірної держави через існуючий іноземний контроль.

Україна вже залучалася до розглядів справ у Центрі, про що свідчить, зокрема, постанова Кабінету Міністрів України від 24 травня 1999 р. № 882 «Про фінансування витрат, пов'язаних із розглядом інвестиційного спору в Міжнародному центрі для вирішення інвестиційних спорів».

Підставою для розгляду спорів може бути тільки письмова заява сторін, яка, як зазначено в преамбулі Конвенції, «є угодою зобов'язального характеру, що потребує, зокрема, щоб примирні рекомендації враховувались повною мірою, а арбітражні рішення виконувались». Наголосимо, що згода на передачу спору на розгляд у Центрі має бути добровільною, без будь-якого втручання третьої сторони¹⁵⁰.

Конвенція встановлює 2 основні шляхи вирішення спорів і, відповідно, процедури: *примирення сторін* або, якщо не була досягнута згода протягом 3 (6) місяців з моменту отримання письмового повідомлення з точним викладенням позиції щодо предмету спору, *арбітражне провадження*.

Сторони можуть розглянути питання про доцільність вико-

¹⁵⁰ Крупко С.И. Инвестиционные споры между государством и иностранным инвестором: Учебно-практическое пособие. – М.: Издательство «БЕК», 2002. – С. 45.

ристання для арбітражного розгляду інших організаційних рамок, передбачених міжнародними договорами (конвенціями про міжнародний комерційний арбітраж), або про застосування правил міжнародного арбітражного суду при Міжнародній торговій палаті в Парижі або одного з її національних комітетів.

Посередниками та арбітрами можуть бути особи, що мають достатню кваліфікацію і висловили бажання виконувати покладені на них обов'язки. Кожна з держав – учасників може призначити по 4 особи посередників і арбітрів. При цьому арбітри можуть не бути громадянами цієї держави. Голова має право призначати в кожен із списків по 10 осіб – громадян різних держав. Особи, включені до списків, повинні мати високі моральні якості, достатню компетентність у галузі права, комерції, економіки або фінансів для того, щоб бути в змозі приймати обґрунтовані рішення. При формуванні списків посередників та арбітрів голова має враховувати забезпечення представництва в них основних правових систем, що існують у світі, а також головних форм економічної діяльності. Посередники та арбітри виконують свої обов'язки протягом 6 років.

Сторона, яка бажає використати *примирну процедуру*, звертається з відповідною письмовою заявою до Генерального секретаря, котрий направляє копію заяви іншій стороні. Генеральний секретар реєструє заяву, якщо інформація, яка в ній міститься, дійсно відповідає компетенції Центру. У іншому разі він повідомляє сторони про відмову в реєстрації. Примирна комісія (далі – Комісія) складається з непарної кількості посередників (можливо й одного), що призначаються за згодою сторін. Якщо сторони не домовилися про кількість посередників та порядок їх призначення, до Комісії входять 3 посередники, одного з яких призначає кожна зі сторін, а третій призначається за їх згодою і стає головою Комісії.

Комісія з'ясовує обставини, за яких між сторонами виник спір, і має докласти зусиль для прийняття прийняттого для обох сторін рішення. Сторони зобов'язані добросовісно співробітничати з Комісією, щоб вона могла виконувати покладені на неї обов'язки, і серйозно ставитись до її рекомендацій.

Якщо сторони досягнуть згоди, Комісія готує висновок із

зазначенням спірних питань та застереженням про те, що сторони досягли згоди. Якщо в будь-який момент примирної процедури Комісія дійде висновку, що досягнення згоди між сторонами неможливе, вона припиняє процедуру та готує висновок із зазначенням суті спору та застереженням про те, що сторонам не вдалося дійти згоди. У разі неявки однієї зі сторін або відмови від участі у примирній процедурі Комісія припиняє процедуру та готує про це висновок із застереженням про неявку або відмову сторони від участі в процедурі. Якщо сторони не домовилися про інше, жодна з них у примирній процедурі не має права в процесі іншої процедури вирішення спору – через арбітраж чи в судовому порядку, чи в іншому порядку вирішення – посилаючись на (або використовувати) будь-які висловлювання, заяви, визнання, пропозиції стосовно погодження, зробленого іншою стороною в примирній процедурі, а також на рекомендації Комісії¹⁵¹.

Як зазначає С.І. Крупко, примирна процедура є гнучким шляхом для вирівнювання протилежних інтересів¹⁵². На думку А.Г. Дудко, «гнучкість процедури дозволяє зняти питання, пов'язані з невизначеністю щодо права, що підлягає застосуванню, відповідно – знизити рівень побоювань тих, хто не бажає бути зв'язаним жорсткими приписами закону, але надає перевагу пошуку «м'якого» виходу із ситуації, що склалася¹⁵³.

Арбітраж складається з одного або непарної кількості арбітрів, призначених за згодою сторін. У випадку, якщо сторони не домовилися про кількість арбітрів та порядок їх призначення, до арбітражу входять 3 арбітри, одного з яких призначає кожна зі сторін, а третій, що є головою арбітражу, призначається за їх

¹⁵¹ Кирич А.В., Бакатин Д.В., Хорошилова А.В. Регулирование иностранных инвестиций в экономически развитых странах. – М.: Издательство МГУ, 2001. – С. 18.

¹⁵² Крупко С.И. Инвестиционные споры между государством и иностранным инвестором: Учебно-практическое пособие. – М.: Издательство «БЕК», 2002. – С. 132.

¹⁵³ Дудко А.Г. Согласительная процедура как способ урегулирования споров в международном коммерческом обороте // Юридический мир. – 1999. – № 8. – С. 5.

згодою.

Рішення арбітражу є обов'язковим для сторін і не підлягає оскарженню, за винятком підстав, передбачених у Конвенції. Держава – учасник Конвенції визнає рішення арбітражу як обов'язкове та таке, що забезпечує виконання грошових зобов'язань, покладених рішенням арбітражу, в межах своєї території так само, якби це було остаточне рішення її судового органу.

Питання і завдання для самоконтролю:

1. У яких випадках спір між продавцем і покупцем акцій щодо порушення продавцем умов договору купівлі-продажу є підвідомчим господарським судам?

2. Який суд розглядатиме спір за позовом учасника – фізичної особи до ТОВ про визнання недійсним рішення загальних зборів ТОВ, яким учасники зобов'язані вносити додаткові внески до статутного капіталу?

3. У яких випадках інвестиційний спір може бути переданий на розгляд міжнародного комерційного арбітражного суду?

4. Які постійно діючі міжнародні комерційні арбітражні суди створені і діють в Україні?

5. Які процедури вирішення спорів застосовуються у Міжнародному центрі для вирішення інвестиційних спорів між державами й особами з інших держав?

ПЛАНІ ПРАКТИЧНИХ ЗАНЯТЬ

ТЕМА: ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ КАПІТАЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ У СФЕРІ БУДІВНИЦ- ТВА ТА НЕРУХОМОСТІ

Практичне заняття 1

Питання до обговорення на практичному занятті

1. Поняття, об'єкти, форми капітального інвестування у нерухомість.

2. Містобудівна документація: види, порядок розробки і затвердження, правове значення. Порядок врахування громадських інтересів при розробленні містобудівної документації.

3. Правове регулювання забудови відповідно до будівельного паспорту забудови земельної ділянки.

4. Правове регулювання забудови відповідно до декларації про початок виконання будівельних робіт.

5. Правове регулювання забудови відповідно до дозволу на виконання будівельних робіт.

6. Виникнення, оформлення та реєстрація права власності на закінчені будівництвом об'єкти нерухомості. Правовий статус об'єктів незавершеного будівництва.

Задача практичного заняття

У місті Н. існує великий міський парк. На території парку житлові будівлі відсутні. Н-ська міська рада замовила проект детального плану території для ділянки, межі якої співпадають з межами парку. Проект детального плану передбачає зміни у зонуванні і цільовому призначенні частини території парку і, відповідно, її забудову офісними та житловими будівлями з виділенням значної частини зелених насаджень як огороженої прибудинкової території таких будівель. У повній відповідності до законодавства проект детального плану було оприлюднено, громадськості було надано можливість ознайомитися з його зміс-

том, також було призначено громадські слухання з цього питання.

Питання:

Які категорії осіб можуть взяти участь у громадських слуханнях з питань обговорення проекту детального плану території парку? Які можливості мають жителі міста для того, щоб висловити своє ставлення до проекту за процедурою громадських слухань?

Практичне заняття 2

Питання до обговорення на практичному занятті

1. Правова природа фондів фінансування будівництва (ФФБ). Види ФФБ. Система ФФБ. Створення ФФБ. Підстави функціонування ФФБ.

2. Договір про участь у ФФБ. Закріплення за довірительом об'єкта інвестування. Порядок отримання довірительом у власність об'єкта інвестування.

3. Управитель ФФБ. Винагорода управителю ФФБ та його заміна. Фінансування управителем ФФБ будівництва.

4. Взаємовідносини управителя ФФБ та забудовника. Угода між забудовником та управителем ФФБ. Контроль управителя ФФБ за діяльністю забудовника. Забезпечення зобов'язань забудовника.

5. Правова природа фондів операцій з нерухомістю (ФОН). Створення та підстави функціонування ФОН. Сертифікати ФОН як вид цінних паперів. Операції з сертифікатами ФОН та їх обіг.

6. Система функціонування ФОН. Управитель ФОН. Використання коштів, залучених від розміщення сертифікатів ФОН.

Задача практичного заняття

Банк – управитель, який створив ФФБ, використовував тимчасово вільні кошти фонду для власних операцій. У зв'язку із черговою фінансовою кризою ці кошти були безповоротно втрачені на самому початку будівництва. Водночас через фінансову кризу банк втратив інтерес до будівництва і розірвав всі

договори із забудовником. На цей момент будівництво перебувало на стадії риття котловану.

Питання:

Чи порушив банк – управитель ФФБ законодавство, коли використовував тимчасово вільні кошти фонду для власних операцій? З яких коштів банк-управитель буде повертати інвесторам-довірительам їх довірчу власність? Чи можуть інвестори-довірители вимагати в банку повернення коштів, переданих у довірче управління, якщо він відмовиться їх повертати?

Практичне заняття 3

Питання до обговорення на практичному занятті

1. Капітальне інвестування у будівництво житла із використанням облігацій.

2. Об'єкти комплексної реконструкції кварталів та мікрорайонів застарілої забудови.

3. Порядок компенсації власникам та наймачам жилих та нежилих приміщень, земельних ділянок при реконструкції кварталів (мікрорайонів) застарілого житлового фонду.

4. Порядок реалізації інвестиційних проектів реконструкції застарілого кварталів (мікрорайонів) житлового фонду.

5. Пайова участь інвестора – забудовника у розвитку інфраструктури населеного пункту.

Задача 1 практичного заняття

Восени 2007 р. ТОВ «БУД БУД» емітувало дисконтні облігації з терміном обігу до 7 листопада 2017 р. Дисконт становить 10%. Фізична особа Т.М. Петров уклав з андеррайтером ТОВ «АНДЕРПВДЕНЬ» договір купівлі-продажу цих облігацій на номінальну суму 570 000 грн. За графіком платежів Т.М. Петров сплачує зазначену суму протягом 6 місяців і отримує право власності на облігації. Водночас Т.М. Петров уклав попередній договір міні дисконтних облігацій з ТОВ «БУД БУД» на майнові права на отримання трикімнатної квартири (передає облігації ТОВ «БУД БУД» в обмін на зазначені права). Основний договір міні мав бути укладений після отримання Т.М. Петровим права

власності на облігації. На момент, коли Т.М. Петров сплатив 490 000 грн. за облігації, ТОВ «БУД БУД» скористалося правом розірвати в односторонньому порядку попередній договір міні «у зв'язку із ситуацією на ринку нерухомості».

Питання:

Чи може Т.М. Петров вимагати надання йому квартири? Коли Т.М. Петров зможе отримати сплачені ним гроші? Що він має зробити для цього?

Задача 2 практичного заняття

Щодо одного з кварталів застарілого житлового фонду по вул. Белінського у м. Одесі реалізується інвестиційний проект реконструкції. Інвестор-забудовник запропонував власникам житла у власність квартири в межах Приморського району м. Одеси – по вул. Балківській. Ці квартири розташовані у будинках, які вже збудовані тим самим забудовником, але не були придбані покупцями. Вікна квартир виходять на залізницю. Площа квартир, запропонованих мешканцям для переселення, перевищує площу квартир, що їм належать, на 7-15%.

Питання:

Чи відповідає законодавству пропозиція інвестора-забудовника власникам житла? Чи відповідала б ця позиція законодавству, якби інвестор-забудовник запропонував відселення не у будинки, збудовані колись, а у стартові будинки, що будуть збудовані по вул. Балківській спеціально для інвестиційного проекту? Яким чином власники житла і інвестор-забудовник регулюють відносини щодо відселення?

Практичне заняття 4

Питання до обговорення на практичному занятті

1. Інвестування у будівництво нежитлової нерухомості: договори та інвестиційні схеми.

2. Поняття та значення концесії в господарських відносинах. Сфери застосування концесій.

3. Об'єкти, які можуть надаватися у концесію. Обмеження концесійної діяльності.

4. Проведення концесійного конкурсу.

5. Концесійний договір: укладення та строк дії. Істотні умови договору. Основні права і обов'язки сторін концесійного договору.

6. Набувальне інвестування у нерухоме майно.

7. Правовий аналіз об'єктів інвестування за капітального інвестування у нерухоме майно.

Задача 1 практичного заняття

ТОВ «ХАРБОР» з 1997 р. орендує приміщення першого поверху одноповерхової будівлі, що перебуває у комунальній власності територіальної громади, під офіс. На момент укладення договору площа приміщення становила 215 кв. м. За час оренди ТОВ «ХАРБОР» за згодою орендодавця здійснило реконструкцію об'єкта оренди, інвестувавши в реконструкцію значні кошти. Як наслідок, вартість об'єкта оренди зросла у 7 разів, було добудовано другий поверх, загальна площа об'єкта становить тепер 490 кв. м (з них 201 кв. м – другий поверх, 289 кв. м – перший поверх).

Питання:

Чи змінився статус ТОВ «ХАРБОР» щодо об'єкта оренди у зв'язку із внесенням інвестицій в об'єкт оренди? Якщо так, на яких нормах цей статус засновується, як він легалізується і якими документами підтверджується?

Задача 2 практичного заняття

ТОВ «ЧЕБУРГЕН» утворене 3 роки тому і діє у складі одного учасника. Товариство орендує земельну ділянку під забудову, отримало вихідні дані на будівництво на цій ділянці будівлі офісу, замовило і отримало проект будівництва, уклало договір будівельного підряду, зареєструвало декларацію про початок будівельних робіт, частково оплатило підрядникові вартість будівництва. Підрядник, у свою чергу, частково виконав будівельні роботи. У зв'язку з відсутністю коштів для завершення будівництва єдиний учасник ТОВ «ЧЕБУРГЕН» вирішив відступити недобудовану будівлю за плату третій особі і досяг попередньої домовленості з такою особою щодо ціни. Об'єкт незавершеного

будівництва – єдине майно, яке перебуває у власності ТОВ «ЧЕ-БУРГЕН».

Питання:

Запропонуйте варіанти оформлення домовленості щодо оплатного відступлення об'єкта незавершеного будівництва.

**ТЕМА: ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ
ФІНАНСОВОГО ІНВЕСТУВАННЯ**

Практичне заняття 5

Питання до обговорення на практичному занятті

1. Поняття, об'єкти, форми фінансового інвестування. Корпоративне інвестування як особлива форма фінансового інвестування.

2. Утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі при створенні акціонерного товариства.

3. Утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі при створенні господарського товариства (крім акціонерних товариств).

4. Утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі в процесі діяльності господарського товариства.

5. Набувальні фінансові інвестиції у корпоративній формі в процесі діяльності господарського товариства (крім акціонерних товариств).

6. Набувальні фінансові інвестиції у корпоративній формі в процесі діяльності акціонерного товариства.

Задача практичного заняття

При утворенні товариства з обмеженою відповідальністю «ЦИРК БЕСАРАБІЯ», що займатиметься проведенням циркових видовищ за участі екзотичних тварин, учасники домовились, що один з них внесе до статутного капіталу частку у праві власності на нерухоме майно (будівля хліву), другий – 25 т сіна, третій – право користування живою твариною – індійським слоном. Учасники вирішили визначити рівні частки у статутному капіталі.

Питання:

Яким чином учасники можуть визначити такий розмір часток і чи можливо це взагалі? Чи підлягатиме розмір часток учасників перегляду після того, як сіно буде спожите слоном, а слон помре? У якому порядку учасники будуть вносити свої вклади до статутного капіталу товариства і якими документами буде оформлюватися передача вкладів до статутного капіталу? Хто прийматиме вклади учасників від імені товариства? За яких умов перший учасник зможе внести до статутного капіталу частку у праві власності на нерухоме майно? За яких умов перший учасник зможе внести до статутного капіталу право користування нерухомим майном? Хто вважатиметься власником слона, якщо до статутного капіталу ТОВ «ЦИРК БЕСАРАБІЯ» буде внесено право користування ним? Чи може ТОВ «ЦИРК БЕСАРАБІЯ» здійснити відчуження права користування слоном, внесеного до його статутного капіталу? Чи підлягає обов'язковій незалежній експертній оцінці нерухомість при внесенні її до статутного капіталу ТОВ «ЦИРК БЕСАРАБІЯ»? Якщо статутний капітал ТОВ повністю сформований за рахунок сировини, чи може таке ТОВ одразу після державної реєстрації переробити її на готову продукцію та передати на реалізацію?

Практичне заняття 6

Питання до обговорення на практичному занятті

1. Корпоративний інвестиційний фонд: поняття, інвестиційна схема, порядок створення, документи, система органів, обмеження діяльності.

2. Пайовий інвестиційний фонд: поняття, інвестиційна схема, порядок створення, документи, обмеження діяльності.

3. Класифікації інститутів спільного інвестування (ІСІ).

4. Склад та структура активів ІСІ.

5. Визначення вартості чистих активів та цінних паперів ІСІ.

6. Особливості емісії та обігу цінних паперів ІСІ.

7. Правовий аналіз об'єктів інвестування при фінансовому інвестуванні.

Задача практичного заняття

У 1933 р., коли до влади у Німеччині прийшов Гітлер, він відмовився сплачувати державам – переможцям у Першій світовій війні репарації, передбачені Версальськими угодами. Оскільки ці кошти багато років закладалися до бюджету США як окрема стаття доходів, уряд цієї країни емітував державні цінні папери – бонди (bonds) подібні до державних облігацій в Україні з метою покриття дефіциту бюджету. Строк погашення цих цінних паперів настав у 1968 р., після чого вони вже не продаються на біржах, але велика їх кількість залишилась у населення США непогашеною.

У 2010 р. диверсифікований безстроковий корпоративний інвестиційний фонд відкритого типу, створений в Україні, інвестував залучені в інвесторів кошти у придбання зазначених бондів уряду США на суму 1 200 000 грн., що становило 43% загальної вартості активів цього ІСІ.

Питання:

Чи є законним придбання цінних паперів іноземної держави у цій ситуації? Які обмеження встановлені законодавством України щодо придбання ІСІ цінних паперів іноземних держав та іноземних юридичних осіб?

ТЕМА: ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІНОЗЕМНОГО І ЗОВНІШНЬОГО ІНВЕСТУВАННЯ

Практичне заняття 7

Питання до обговорення на практичному занятті

1. Поняття іноземного інвестування. Види режимів іноземного інвестування. Режим іноземних інвестицій в Україні. Гарантії іноземним інвесторам.

2. Підприємства з іноземними інвестиціями та іноземні підприємства за Господарським кодексом України.

3. Особливості договорів про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора.

4. Механізм внесення іноземної інвестиції та репатріації доходів іноземних інвесторів. Інвестиційні рахунки.

5. Порядок державної реєстрації іноземної інвестиції та її наслідки.

6. Правове регулювання зовнішнього інвестування резидентів України за її межами.

Задача практичного заняття

Громадянин США Френсіс МакАлістер, акціонер юридичної особи, створеної за законодавством України – ПрАТ «УКРСПЕЦТРАКТОРАГРЕГАТ» (володів 7% акцій), придбав у 3 кіпрських компаній по 15% (разом – 45%) акцій того самого ПрАТ за договорами купівлі-продажу. Оплата акцій здійснювалась з рахунку покупця у банку, розташованому у м. Люксембург, на рахунки продавців у банку, розташованому у м. Астана. Придбавши акції, Френсіс МакАлістер вирішив зареєструвати іноземні інвестиції в обласній державній адміністрації за місцезнаходженням ВАТ і подав відповідні документи.

Питання:

У чому проблемність цієї ситуації? Чи повинна обласна державна адміністрація реєструвати придбання Ф. МакАлістером акцій ПрАТ «УКРСПЕЦТРАКТОРАГРЕГАТ» як іноземні інвестиції? Які негативні наслідки матиме відмова у реєстрації іноземної інвестиції для Ф. МакАлістера? Чи впливає реєстрація або нереєстрація іноземної інвестиції на виникнення прав власності на акції, на виникнення та можливість реалізації корпоративних прав Ф. МакАлістера у ВАТ «УКРСПЕЦТРАКТОРАГРЕГАТ»?

ТЕМА: ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Практичне заняття 8

Питання до обговорення на практичному занятті

1. Інновація, інноваційний проект, інноваційний продукт, інноваційна продукція.

2. Інноваційні підприємства. Проблема пільг, оподаткування та митного регулювання діяльності інноваційних підприємств.
3. Джерела фінансування інноваційної діяльності. Державна фінансова підтримка інноваційної діяльності. Державні інноваційні фінансово-кредитні установи.
4. Пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні: поняття та види.
5. Технологічні парки. Наукові парки. Індустріальні парки. Проблема пільг, оподаткування та митного регулювання діяльності технологічних, наукових, індустріальних парків.

Задача практичного заняття

Винахідник Д. Білуватий створив діючу модель капців – хамелеонів. Вважаючи ці капці інноваційним продуктом, який може здійснити революцію у світовій взуттєвій промисловості, і виходячи з внутрішнього переконання у тому, що урядові структури України підтримають ідею виробництва таких капців і забезпечать реалізацію ідеї за рахунок коштів державного бюджету, винахідник Д. Білуватий звернувся до юриста за консультацією.

Питання:

Наведіть послідовність дій, які винахідник Д. Білуватий має здійснити, і перелік документів, які він має оформити для отримання коштів державного бюджету на виробництво капців – хамелеонів, виходячи з того, що на момент звернення винахідника за консультацією жодної документації на цей винахід ще не оформлено.

ДОПОМІЖНІ ТАБЛИЦІ

Таблиця 1

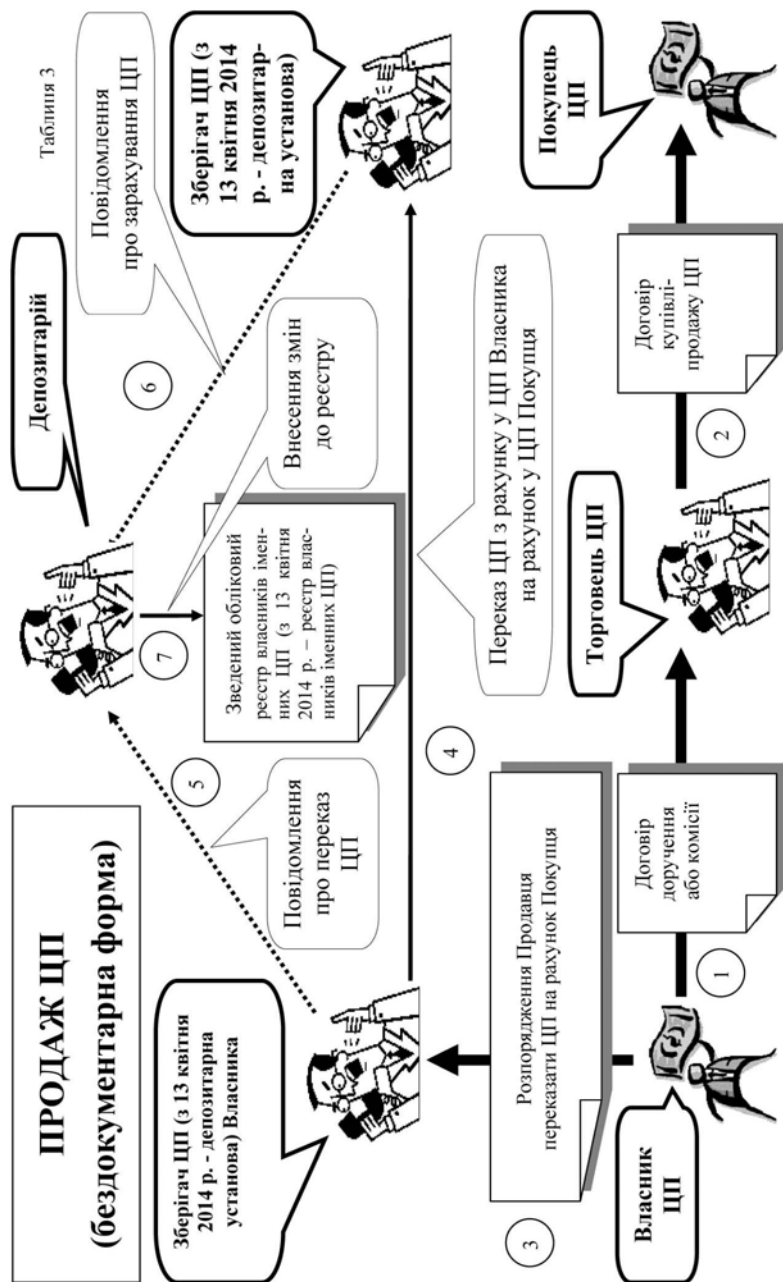
ЕТАПИ ПРОЦЕДУРИ БУДІВНИЦТВА			
Об'єкти I-III категорій складності		Об'єкти IV-V категорій складності	
Індивідуальні будинки ¹⁵⁴	Інші об'єкти I-III категорій складності		
Отримання будівельного паспорта у місцевих органах містобудування і архітектури ¹⁵⁵	Отримання у місцевих органах містобудування і архітектури МБУО і ТУ, складення завдання на проектування	Укладення з архітектором договору підяду на розроблення проекту будівництва, розроблення архітектором проекту будівництва	
	Укладення з архітектором договору підяду на розроблення проекту будівництва, розроблення архітектором проекту будівництва		
Експертиза проекту (щодо індивідуальних будинків – за наявності) щодо додержання нормативів з питань міцності, надійності та необхідної довговічності (якщо будинок споруджується на території із складними інженерно-геологічними та техногенними умовами), а також кошторисної частини проектної документації (якщо проект фінансується за рахунок бюджетних коштів)		Експертиза проекту щодо додержання нормативів з питань санітарного та епідеміологічного благополуччя населення, екології, охорони праці, енергозбереження, пожежної, техногенної, ядерної та радіаційної безпеки, міцності, надійності та необхідної довговічності, а також кошторисної частини проектної документації, якщо проект фінансується за рахунок бюджетних коштів	
Визначення способу будівництва, укладення договору будівельного підяду з підрядником, якщо будівництво здійснюватиметься підрядним способом, укладення договорів на здійснення технічного і архітектурного нагляду з відповідними спеціалістами			
Направлення Інспекції ДАБК повідомлення про ДАБК	Інспекції Ресстрація в Інспекції ДАБК декларації про по-	Отримання в Інспекції ДАБК дозволу на початок виконання будівельних робіт	

¹⁵⁴ Індивідуальні (садибні) житлові будинки, садові, дачні будинки не вище 2 поверхів (без урахування мансардного поверху) з площею до 300 кв. м, а також прилеглі господарські будівлі і споруди, гаражі, елементи благоустрою та озеленення земельної ділянки.

¹⁵⁵ Проект будівництва складається лише за бажанням забудовника, утім, проект обов'язковий у випадку, якщо будинок споруджується на території із складними інженерно-геологічними та техногенними умовами.

початок виконання будівельних робіт	чаток виконання будівельних робіт
Здійснення будівництва, здійснення авторського, технічного нагляду а також державного архітектурно-будівельного контролю	
Прийняття об'єкта будівництва в експлуатацію шляхом реєстрації Інспекцією ДАБК <i>декларації</i> про готовність об'єкта до експлуатації	Прийняття об'єкта будівництва в експлуатацію шляхом складення забудовником акту готовності об'єкта до експлуатації і видачі Інспекцією ДАБК <i>сертифіката</i>
Оформлення і реєстрація <i>права власності</i> на збудований об'єкт нерухомості	

ПОРІВНЯЛЬНА ТАБЛИЦЯ інвестування будівництва житла через ФФБ та емісію цільових будівельних облігацій		
	ФФБ	ЦІЛЬОВІ БУДІВЕЛЬНІ ОБЛІГАЦІЇ
Мета інвестування	Отримання у власність нерухомості – житла	Отримання у власність нерухомості – житла
Спеціальний закон	«Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю»	«Про цінні папери та фондовий ринок»
Емісія ЦП	Не відбувається	Цільові будівельні облігації
Контролюючий орган	НБУ або НКРРФП	НКЦПФР
Ініціатор і реалізатор схеми	Банк або інша фінансова установа	Забудовник
Основний документ	Правила ФФБ	Проспект емісії облігацій
Природа прав інвесторів	Права установників управління, які передали свої грошові кошти у довірчу власність фінансовій установі	Права власників облігацій – цінних паперів, які погашаються одиницею нерухомості
Роль забудовника	Забудовник повністю залежить від банку або іншої фінансової установи, яка утворює ФФБ	Забудовник є незалежним
Інвестор контактує	З управителем – банком або іншою фінансовою установою	Із забудовником



ПРОДАЖ ЦП у бездокументарній формі (пояснення таблиці)	
1.	Укладення власником ЦП договору доручення або комісії з торговцем ЦП – господарським товариством, для якого операції з цінними паперами є виключним видом діяльності, або банком. За договором власник ЦП доручає торгівцю, діючи в його (власника) інтересах від його (якщо укладений договір доручення) або свого (якщо укладений договір комісії) імені, укласти договір купівлі-продажу належних власникові ЦП на визначених власником умовах
2.	Укладення торговцем ЦП з покупцем ЦП договору купівлі-продажу ЦП на умовах, визначених власником. Можлива також зворотна система договорів, коли торговець укладає договір доручення (комісії) не з власником ЦП, а з майбутнім покупцем. У такому випадку договір купівлі-продажу акцій укласться ЦП власником і торговцем ЦП
3.	Надання власником розпорядження своєму зберігачеві (з 13 квітня 2014 р. – депозитарній установі) щодо переказу ЦП на рахунок покупця
4.	Переказ ЦП зберігачем (з 13 квітня 2014 р. – депозитарною установою) власника на рахунок покупця, відкритий у зберігача покупця
5.	Повідомлення зберігачем (з 13 квітня 2014 р. – депозитарною установою) власника депозитарія (з 13 квітня 2014 р. – Центрального депозитарія) про переказ ним ЦП на рахунок покупця, відкритий у зберігача покупця
6.	Повідомлення зберігачем (з 13 квітня 2014 р. – депозитарною установою) покупця депозитарія (з 13 квітня 2014 р. – Центрального депозитарія) про зарахування ним ЦП на рахунок покупця
7.	Внесення депозитарієм (з 13 квітня 2014 р. – Центральним депозитарієм) змін до зведеного облікового реєстру власників іменних ЦП (з 13 квітня 2014 р. – реєстру власників іменних ЦП)

**Ступені корпоративного контролю в акціонерних товариствах
за Законом України «Про акціонерні товариства»**

Частка	Умове позначення	Переваги	Норми
5% простих акцій	Базовий ініціюючий контроль	Дозволяє вимагати обов'язкового внесення питань до порядку денного загальних зборів акціонерного товариства	Ч. 4 ст. 38 ЗУ «Про АТ»
10% простих акцій	Неповний ініціюючий контроль	Додатково дозволяє вимагати проведення загальних зборів акціонерів, скликати і проводити загальні збори, якщо наглядова рада не виконує вимоги про скликання зборів, контролювати реєстрацію акціонерів на загальних зборах, проведення загальних зборів, головування та підбиття його підсумків, спеціальної перевірки фінансово-господарської діяльності товариства ревізійною комісією (ревізором), а в разі їх відсутності – аудитором	Ч. 4 ст. 40, п. 4 ч. 1 ст. 47, ст. 76 ЗУ «Про АТ»
10%+1 акцій	Ініціюючий контроль	Додатково дозволяє не частіше 2 разів на рік вимагати проведення аудиторської перевірки діяльності (загальної) акціонерного товариства незалежним аудитором	Ч. 6 ст. 75 ЗУ «Про АТ»
Від 15%+1 ¹⁵⁶ голосуючих акцій	Ситуативний блокуючий контроль кваліфікованої більшості	Додатково дозволяє, голосуючи «проти» на загальних зборах, заблокувати прийняття більшості рішень, що вимагають кваліфікованої більшості голосів – 75%+1 голос від кількості акціонерів, що зареєструвалися для участі у зборах (про припинення діяльності товариства, внесення змін до статуту, анулювання викуплених акцій, зміну типу товариства, розміщення акцій, збільшення, змен-	Ч. 2 ст. 33, ч. 5 ст. 42 ЗУ «Про АТ»

¹⁵⁶ Конкретний розмір може бути визначений для конкретної ситуації, виходячи з розподілу акцій між акціонерами, що беруть участь у загальних зборах.

		шення статутного капіталу, виділ або припинення товариства, ліквідацію, обрання ліквідаційної комісії, затвердження порядку і строків ліквідації, порядок розподілу між акціонерами майна, що залишається після задоволення вимог кредиторів, і затвердження ліквідаційного балансу), за умови, що кількість голосів такого акціонера становить не менше 25% від кількості голосів акціонерів, що зареєструвалися для участі у загальних зборах	
25% голосуючих акцій	Блокуючий контроль кваліфікованої більшості	Додатково дозволяє, з'явившись на зборах і голосуючи «проти», заблокувати прийняття рішень, що вимагають кваліфікованої більшості голосів у 75%+1 голос (про припинення діяльності товариства, внесення змін до статуту, анулювання викуплених акцій, зміну типу товариства, розміщення акцій, збільшення, зменшення статутного капіталу, виділ або припинення товариства, ліквідацію, обрання ліквідаційної комісії, затвердження порядку і строків ліквідації, порядок розподілу між акціонерами майна, що залишається після задоволення вимог кредиторів, і затвердження ліквідаційного балансу)	Ч. 2 ст. 33, ч. 5 ст. 42 ЗУ «Про АТ»
Від 30%+1 ¹⁵⁷ голосуючих акцій	Ситуативний вирішальний контроль простої більшості	Додатково дозволяє у разі участі у загальних зборах, на яких наявний кворум, своїми голосами прийняти рішення з будь-яких питань порядку денного, крім рішень з питань, що вимагають кваліфікованої більшості, та враховуючи особливості прийняття рішень з питань, з яких застосовується кумулятивне голосування, за умови, що частка такого акціонера більша за частку інших акціонерів, що беруть участь у загальних зборах	Ч. 3 ст. 42 ЗУ «Про АТ»

¹⁵⁷ Конкретний розмір може бути визначений для конкретної ситуації, виходячи з розподілу акцій між акціонерами, що беруть участь у загальних зборах.

40%+1 голосуючих акцій	Блокуючий кворумний контроль	Додатково дозволяє своєю неявою на загальні збори унеможливити проведення загальних зборів через відсутність кворуму	Ч. 2 ст. 41 ЗУ «Про АТ»
Від 45%+1 ¹⁵⁸ голосуючих акцій	Ситуативний неповний вирі- шальний конт- роль кваліфіко- ваної більшості	Додатково дозволяє у разі участі у загальних зборах, на яких наявний кворум, своїми голосами прийняти рішення з будь-яких питань порядку денного, у тому числі з питань, що вимагають кваліфікованої більшості (крім рішення про вчинення значного правочину, ринкова вартість предмету якого становить більше 50% вартості активів АТ за даними останньої річної фінансової звітності) та враховуючи особливості прийняття рішень з питань, за якими застосовується кумулятивне голосування, за умови, що частка такого акціонера більша за частку інших акціонерів, що беруть участь у загальних зборах	Ч. 2 ст. 41, ч. 5 ст. 42, ч. 2 ст. 70 ЗУ «Про АТ»
50% голосуючих акцій	Блокуючий вирішальний контроль	Володіння цією часткою додатково дозволяє неявою на загальні збори або голосуючи «проти» безумовно заблокувати прийняття загальними зборами будь-якого рішення	Ч. 2 ст. 41, ч. 2 ст. 70 ЗУ «Про АТ»
50%+1 голосуючих акцій	Умовний вирішальний контроль простої більшості	Додатково дозволяє на загальних зборах, на яких наявний кворум, своїми голосами прийняти рішення з будь-яких питань порядку денного, крім рішень з питань, що вимагають кваліфікованої більшості та враховуючи особливості прийняття рішень з питань, за якими застосовується кумулятивне голосування	Ч. 3 ст. 42 ЗУ «Про АТ»

¹⁵⁸ Конкретний розмір може бути визначений для конкретної ситуації, виходячи з розподілу акцій між акціонерами, що беруть участь у загальних зборах.

60% голосуючих акцій	Кворумний контроль	Дозволяє своєю явою утворити кворум і провести загальні збори незалежно від бажання інших акціонерів, приймаючи рішення з будь-яких питань, крім тих, що вимагають кваліфікованої більшості голосів та враховуючи особливості прийняття рішень з питань, за якими здійснюється кумулятивне голосування	Ч. 2 ст. 41 ЗУ «Про АТ»
75+1 голосуючих акцій	Вирішальний контроль кваліфікованої більшості	Володіння цією часткою додатково дозволяє своїми голосами безумовно прийняти на загальних зборах рішення що вимагають кваліфікованої більшості голосів (про припинення діяльності товариства, внесення змін до статуту, анулювання викуплених акцій, зміну типу товариства, розміщення акцій, збільшення, зменшення статутного капіталу, виділ або припинення товариства, ліквідацію, обрання ліквідаційної комісії, затвердження порядку і строків ліквідації, поря- док розподілу між акціонерами майна, що залишається після задоволення вимог кредиторів, і затвердження ліквідаційного балансу)	Ч. 2 ст. 33, ч. 5 ст. 42 ЗУ «Про АТ»
90% акцій	Базовий абсолютний контроль	Додатково блокує можливість інших акціонерів вимагати проведення аудиторської перевірки діяльності (загальної) акціонерного товариства незалежним аудитором	Ч. 6 ст. 75 ЗУ «Про АТ»
90%+1 простих ак- цій	Неповний абсолютний контроль	Додатково блокує можливість інших акціонерів вимагати проведення загальних зборів акціонерів, скликати і проводити загальні збори, якщо наглядова рада не виконує вимоги про скликання зборів, кон- тролювати реєстрацію акціонерів на загальних зборах, проведення загальних зборів, голосування та підбиття його підсумків, спеціаль- ної перевірки фінансово-господарської діяльності товариства реві- зійною комісією (ревізором), а в разі їх відсутності – аудитором	Ч. 4 ст. 40, п. 4 ч. 1 ст. 47, ст. 76 ЗУ «Про АТ»

95%+1 простих акцій	Абсолютний контроль	Додатково блокує можливість інших акціонерів вимагати обов'язкового внесення питань до порядку денного загальних зборів акціонерного товариства, обумовлюючи абсолютний контроль над товариством	Ч. 4 ст. 38 ЗУ «Про АТ»
---------------------	---------------------	--	-------------------------

Таблиця 5

Ступені корпоративного контролю у товариствах з обмеженою та додатковою відповідальністю за Законом України «Про господарські товариства»			
Частка	Умове позначення	Переваги	Норми
20%+1	Ініціюючий контроль	Дозволяє вимагати проведення загальних зборів учасників, внесення до порядку денного питань, скликати і проводити загальні збори, якщо виконавчий орган не виконує вимоги про скликання зборів	Ч. 4 ст. 61 ЗУ «Про ГТ»
Від 30%+1 ¹⁵⁹	Ситуативний вирішальний контроль простої більшості	Додатково дозволяє, у разі участі у загальних зборах, на яких наявний кворум, своїми голосами прийняти рішення з будь-яких питань порядку денного, крім рішень з питань, що вимагають кваліфікованої більшості – виключення учасника з товариства, визначення основних напрямів діяльності товариства, затвердження його планів та звітів про їх виконання, внесення змін до статуту, за умови, що частка такого учасника більша за суму часток всіх інших учасників, що беруть участь у загальних зборах	Ч. 8 ст. 41, ст. 42, ст. 59, ч. 1 ст. 60 ЗУ «Про ГТ»
40%	Блокуючий кворумний контроль	Додатково дозволяє своєю невякою на загальні збори унеможливити проведення зборів через відсутність кворуму	Ч. 1 ст. 60 ЗУ «Про ГТ»

¹⁵⁹ Конкретний розмір може бути визначений для конкретної ситуації, виходячи з розподілу часток між учасниками, що беруть участь у загальних зборах.

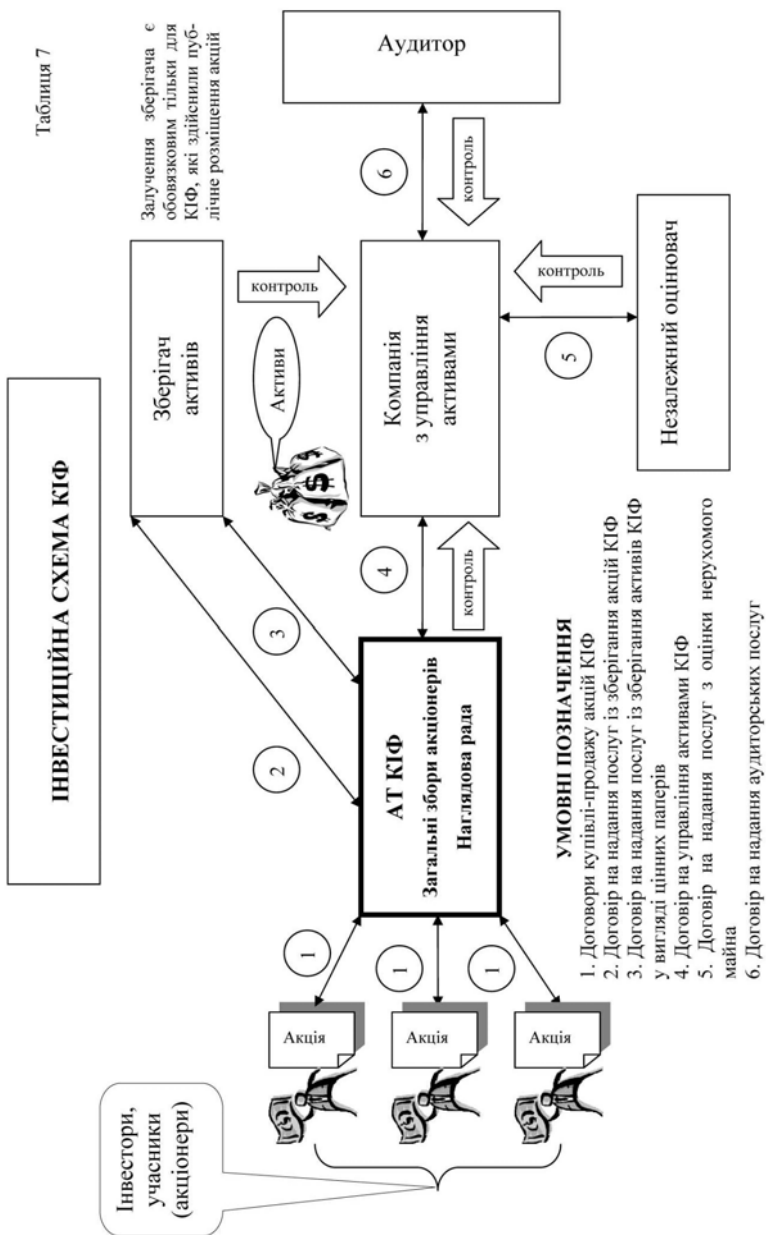
50%	Блокуючий рішальний контроль	Додатково дозволяє неявно на загальні збори або голосуючи «проти», безумовно заблокувати прийняття загальними зборами будь-якого рішення	Ст. 59 ЗУ «Про ГТ»
50%+1	Умовний вирішальний контроль кваліфікованої більшості	Додатково дозволяє у разі участі у загальних зборах, на яких наявний кворум, своїми голосами прийняти будь-які рішення з питань порядку денного	Ст. 59 ЗУ «Про ГТ»
60%+1	Кворумний контроль	Додатково дозволяє своєю явною утворити кворум і провести загальні збори незалежно від бажання інших учасників, приймаючи рішення з будь-яких питань порядку денного	Ст. 59, ч. 1 ст. 60 ЗУ «Про ГТ»
80%	Абсолютний контроль	Додатково дозволяє одноособово формувати порядок денний загальних зборів учасників, усуває можливість скликання загальних зборів учасників з ініціативи інших учасників	Ч. 4 ст. 61 ЗУ «Про ГТ»

Система класифікації інститутів спільного інвестування

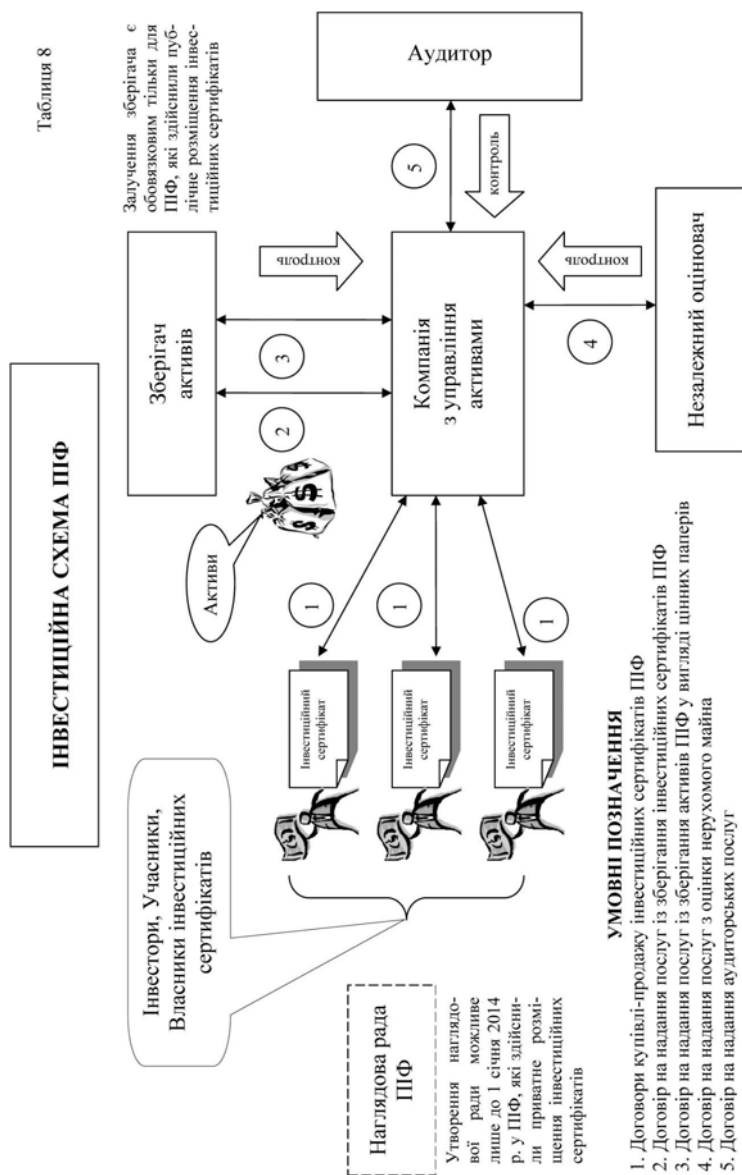
Таблиця 6

За формами	За типами	За строком	За видами	
			Недиверсифіковані (у т.ч. венчурні)	Лише закриті та строкові
			Диверсифіковані	Без обмежень за строком і типами
			Спеціалізовані: акцій, облігацій, банк. металів та ін.	Без обмежень за строком і типами
			Кваліфікаційні (у т.ч. біржові)	Не може бути відкритим
			Безстрокові	Лише відкриті або інтервальні
			Строкові	Без обмежень за видами і типами
			Закриті	Лише строкові
			Інтервальні	Не може бути недиверсифікованим
			Відкриті	Лише спеціалізовані та диверсифіковані
			Пайові інвестиційні фонди	
			Корпоративні інвестиційні фонди	

Таблиця 7

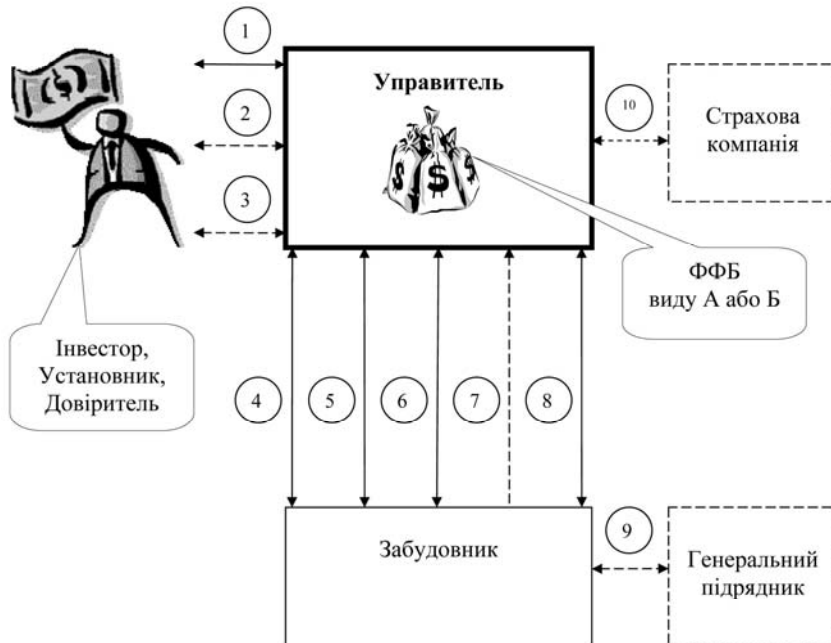


Таблиця 8



ІНВЕСТИЦІЙНА СХЕМА ФФБ

Таблиця 9



УМОВНІ ПОЗНАЧЕННЯ

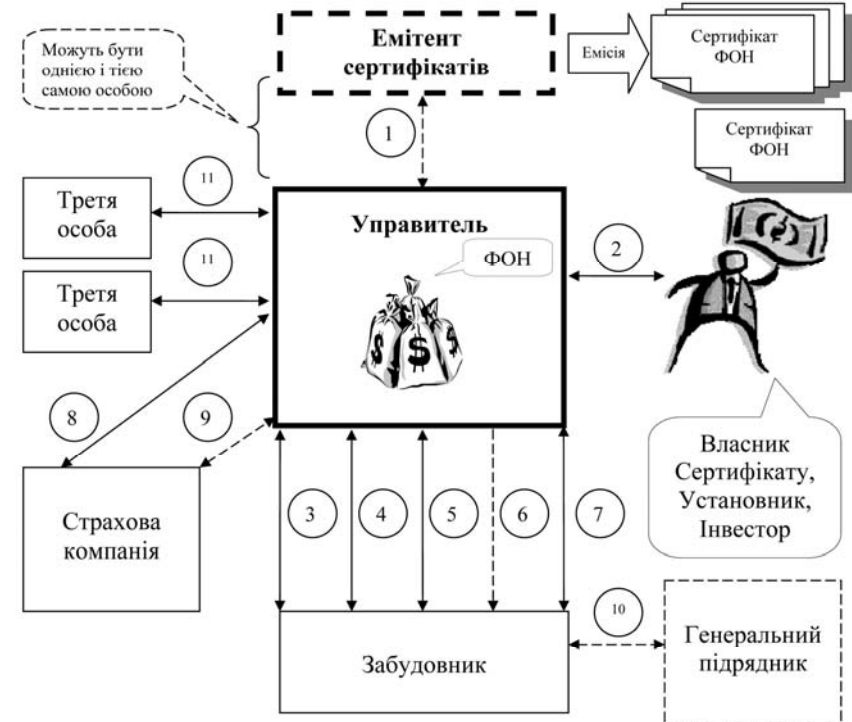
1. Договір про участь у ФФБ
2. Договір іпотечного кредитування (необов'язковий)
3. Договір іпотеки об'єкта інвестування та/або майнових прав на нього (необов'язковий)
4. Договір на будівництво об'єкта
5. Договір відступлення майнових прав на нерухомість, яка є об'єктом будівництва, з відкладальними умовами
6. Договір доручення з відкладальними умовами
7. Безвідклична довіреність на право делегування третім особам функцій забудовника (необов'язкова)
8. Договір іпотеки
9. Договір підряду (обов'язковий лише в разі залучення генпідрядника)
10. Договір страхування ризику недостатності залучених коштів на спорудження об'єкта будівництва (необов'язковий)

Об'єкт
будівництва



ІНВЕСТИЦІЙНА СХЕМА ФОН

Таблиця 10



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'єкта
4. Договір відступлення 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 тощо) щодо нерухомості з третіми особами

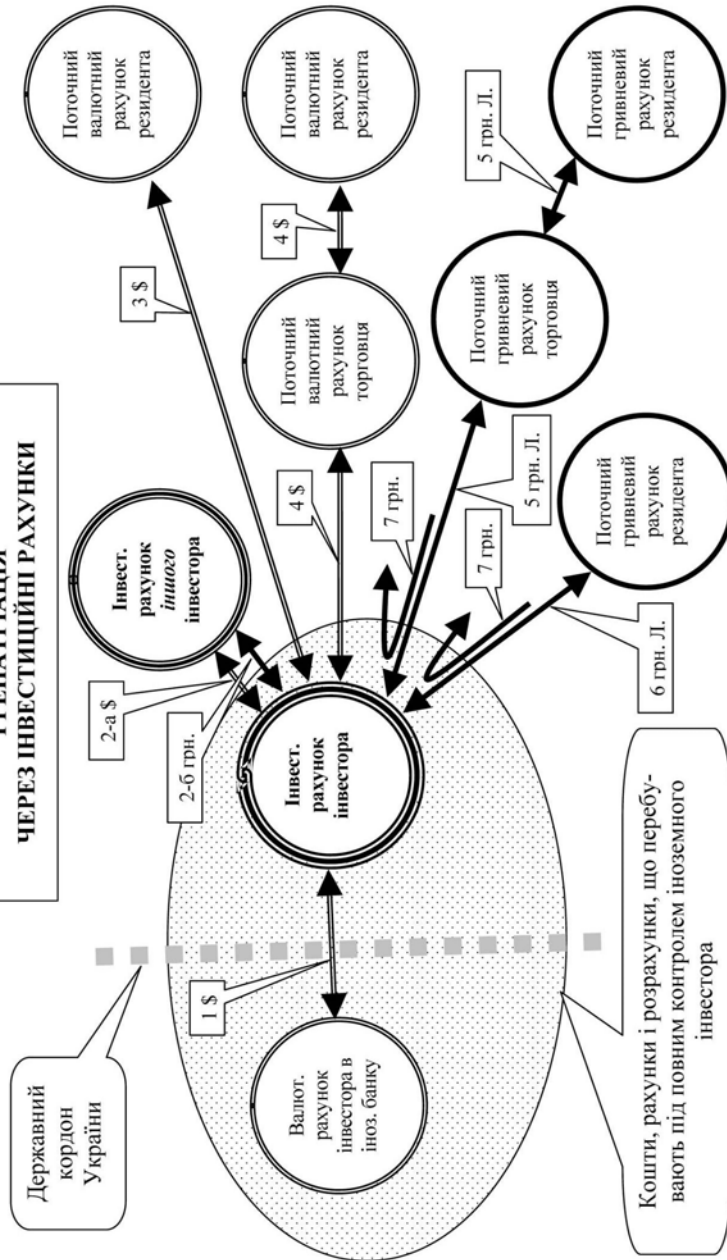
Об'єкт
будівництва



Таблиця 11

ІНВЕСТИЦІЙНІ ФОНДИ			
Ознаки/Фонд	ФФБ	ФОН	КІФ
Спеціальний закон	«Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» 2003 р.	До 1 січня 2014 р. – «Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)» 2001 р., з 1 січня 2014 р. – «Про інститути спільного інвестування» 2012 р.	
Емісія ЦП	Не відбувається	Сертифікати ФОН	Інвестиційні сертифікати
Природа прав інвесторів на майно фонду	Права установників управління, які передали свої грошові кошти у довіру власність фінансовій установі	Права установників управління, які передали свої грошові кошти у довіру власність фінансовій установі	Права спільної часткової власності акціонерів АТ
Вид інвестування	Реальне	Фінансове (портфельне)	
Мета інвестора	Отримання житла	Отримання доходу від ЦП інвестиційного фонду	
Контролюючий орган	НБУ або НКРРФП	Не є юридичною особою НБУ або НКРРФП та НКЦПФР	Юр. особа – АТ НКЦПФР
Ініціатор створення	Банк або інша фінансова установа		КУА
Напрямами інвестування коштів інвесторів	Будівництво житла – 1 або кількох об'єктів нерухомості для подальшого комерційного використання та/або промислового розподілу між інвесторами	Будівництво житла – 1 об'єкта нерухомості для подальшого комерційного використання та/або промислового розподілу між інвесторами	Фіз., юр. особи – засновники КІФ
Основний документ фонду	Правила інвестора	Правила, проєкт емісії, інвестиційна деларация	Статут, регламент, що включає інвестиційну декларацию, проєкт емісії

ІНОЗЕМНЕ ІНВЕСТУВАННЯ І РЕПАТРАЦІЯ ЧЕРЕЗ ІНВЕСТИЦІЙНІ РАХУНКИ

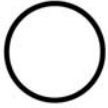


Таблиця 12

**Іноземне інвестування і репатріація через інвестиційні рахунки
(пояснення умовних позначень)**

Умовні позначення

Значення

	Рахунки в іноземній валюті в банках України і за кордоном
	Рахунки в національній валюті України (гривні) у банках України
	Інвестиційні рахунки в банках України (може зараховуватися іноземна валюта, так само, як і гривня)
 	Безготівкові розрахунки в іноземній валюті
 	Безготівкові розрахунки в національній валюті України (гривні)
	Здійснення платежу вимагає отримання індивідуальної ліцензії НБУ

**Іноземне інвестування і репатріація
через інвестиційні рахунки
(пояснення операцій)**

№

Значення операції

1. Безготівковий платіж іноземною валютою з рахунку іноземного інвестора в іноземному банку на інвестиційний рахунок іноземного інвестора в уповноваженому банку України (при інвестуванні) і зворотній платіж (при репатріації інвестиції та прибутків/доходів)
2. Безготівковий платіж: а) іноземною валютою; б) гривнею з інвестиційного рахунку іноземного інвестора на інвестиційний рахунок іншого іноземного інвестора – контрагента (при інвестуванні) та зворотній платіж (при репатріації інвестиції та прибутків/доходів)
3. Безготівковий платіж іноземною валютою з інвестиційного рахунку іноземного інвестора на поточний рахунок резидента України – контрагента (при інвестуванні) та зворотній платіж (при репатріації інвестиції та прибутків/доходів)
4. Безготівковий платіж іноземною валютою з інвестиційного рахунку іноземного інвестора на поточний рахунок резидента України – торговця цінними паперами і наступний платіж торговця на поточний рахунок резидента України – контрагента (при інвестуванні) та зворотні платежі (при репатріації інвестиції та прибутків/доходів)
5. Продаж іноземним інвестором іноземної валюти з інвестиційного рахунку, купівля гривні і протягом 30 днів після купівлі – безготівковий платіж гривнею з інвестиційного рахунку іноземного інвестора на поточний рахунок резидента України – торговця цінними паперами і наступний платіж торговця на поточний рахунок резидента України – контрагента (при інвестуванні) та зворотні платежі (при репатріації інвестиції та прибутків/доходів)
6. Продаж іноземним інвестором іноземної валюти з інвести-

- ційного рахунку, купівля гривні і протягом 30 днів після купівлі – безготівковий платіж гривнею з інвестиційного рахунку іноземного інвестора на поточний рахунок резидента України – контрагента (при інвестуванні) та зворотній платіж (при репатріації інвестиції та прибутків/доходів)
7. Безготівковий платіж на поточний рахунок резидента України – контрагента або резидента України – торговця цінними паперами з інвестиційного рахунку іноземного інвестора гривнею, раніше отриманою на цей рахунок як прибутки, доходи, інші кошти, одержані іноземним інвестором від інвестиційної діяльності в Україні (реінвестування)

ЗАВДАННЯ ДЛЯ КОНТРОЛЬНОЇ РОБОТИ

Українська і іноземна компанії ведуть переговори щодо укладення договору, пов'язаного з інвестуванням на території України.

В ході переговорів іноземна компанія запропонувала українській компанії багатосторінковий проект договору, складений в інтересах іноземної сторони.

Проект договору містить, зокрема, приховані «умови-пастки», які ставлять українську сторону у залежність від іноземного партнера.

Самостійна робота виконується у жанрі протоколу розбіжностей до договору, пов'язаного з інвестуванням на території України.

Використовуючи проформу протоколу розбіжностей, слід скласти власний протокол і внести до проекту договору зміни з метою створення максимальної переваги інтересів української сторони та, зокрема, знешкодження прихованих «умов-пасток».

При складенні протоколу розбіжностей виходити з того, що протокол буде використаний в переговорах як інструмент «торгу» для тиску на іноземну сторону, отже має:

1) бути повністю спрямований на захист інтересів української сторони;

2) містити запас для поступок, які українська сторона змушена буде зробити на користь іноземної сторони протягом переговорів;

3) не містити явно нерозумних і неприйнятних положень, запропонування яких може зірвати переговори.

При складенні протоколу розбіжностей забороняється виключати пункти повністю – всі пункти, до яких вносяться зміни, слід викладати у новій редакції.

Проекти договорів надаються викладачем.

1 Варіант (студенти, чий прізвища починаються на літери В-Г, З-К, Н-П, У-Х, Щ-Я):

Протокол розбіжностей до договору про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора;

2 Варіант (студенти, чиї прізвища починаються на літери А-Б, Д-Ж, Л-М, Р-Т, Ц-Ш):

Протокол розбіжностей до договору на спорудження та експлуатацію промислово-транспортного об'єкта за участю іноземного інвестора.

Надані різними студентами ідентичні версії протоколу розбіжностей, звіту або такі версії документів, що міститимуть ідентичні фрагменти, не братимуться до розгляду.

КОНТРОЛЬНІ ПИТАННЯ

1. Поняття інвестиції та інвестиційної діяльності.
2. Види та форми інвестицій.
3. Інвестування як господарська операція.
4. Державно-правове регулювання інвестиційної діяльності.
5. Державне управління у сфері інвестицій.
6. Державно-приватне партнерство у сфері інвестицій.
7. Державна підтримка та стимулювання інвестиційної діяльності.
8. Поняття, об'єкти, форми капітального інвестування у нерухомість.
9. Містобудівна документація: види, порядок розробки і затвердження, правове значення.
10. Порядок врахування громадських інтересів при розробленні містобудівної документації.
11. Правовий статус забудовника. Будівництво як засіб здійснення утворювальних інвестицій у нерухомість.
12. Правове регулювання отримання вихідних даних та технічних умов на проектування.
13. Договір підряду на виконання проектних робіт (створення архітектурного проекту): сторони, істотні умови.
14. Правове регулювання проектування об'єктів будівництва. Експертиза проектів будівництва.
15. Оформлення прав забудовника на земельну ділянку, де відбуватиметься будівництво.
16. Правове регулювання забудови відповідно до будівельного паспорта забудови земельної ділянки.
17. Правове регулювання забудови відповідно до декларації про початок виконання будівельних робіт.
18. Правове регулювання забудови відповідно до дозволу на виконання будівельних робіт.
19. Правова характеристика договору підряду на капітальне будівництво.
20. Види нагляду в процесі будівництва.
21. Правове регулювання приймання в експлуатацію об'єктів, закінчених будівництвом.

22. Виникнення, оформлення та реєстрація права власності на закінчені будівництвом об'єкти нерухомості.
23. Інвестування у будівництво нежитлової нерухомості: договори та інвестиційні схеми.
24. Об'єкти комплексної реконструкції кварталів та мікрорайонів застарілої забудови.
25. Порядок компенсації власникам та наймачам жилих та нежилих приміщень, земельних ділянок при реконструкції кварталів (мікрорайонів) застарілого житлового фонду.
26. Порядок реалізації інвестиційних проектів реконструкції кварталів (мікрорайонів) застарілого житлового фонду.
27. Правове регулювання концесії в господарських відносинах. Сфери застосування концесій.
28. Об'єкти, які можуть надаватися у концесію. Обмеження концесійної діяльності.
29. Порядок проведення концесійного конкурсу.
30. Концесійний договір: укладення та строк дії. Істотні умови договору. Основні права і обов'язки сторін концесійного договору.
31. Засоби інвестування у будівництво житла.
32. Правове регулювання інвестування у будівництво житла із використанням цільових облігацій.
33. Використання дисконтних облігацій для фінансування будівництва із залученням коштів від фізичних та юридичних осіб.
34. Правова природа фондів фінансування будівництва (ФФБ). Види ФФБ. Підстави та система функціонування ФФБ.
35. Договір про участь у ФФБ. Довірча власність у ФФБ. Закріплення за довірцем об'єкта інвестування.
36. Управитель ФФБ. Винагорода управителю ФФБ та його заміна. Фінансування управителем ФФБ будівництва.
37. Взаємовідносини управителя ФФБ та забудовника. Угода між забудовником та управителем ФФБ. Контроль

- управителя ФФБ за діяльністю забудовника. Забезпечення зобов'язань забудовника.
38. Правова природа фондів операцій з нерухомістю (ФОН). Створення та підстави функціонування ФОН.
39. Сертифікати ФОН як вид цінних паперів. Емісія сертифікатів ФОН. Операції з сертифікатами ФОН та їх обіг.
40. Система функціонування ФОН. Управитель ФОН. Використання коштів, залучених від розміщення сертифікатів ФОН.
41. Особливості інвестування у будівництво житла в умовах кризи.
42. Пайова участь інвестора-збудовника у розвитку інфраструктури населеного пункту.
43. Правовий статус і реєстрація прав на об'єкти незавершеного будівництва.
44. Набувальне інвестування у нерухоме майно.
45. Поняття, об'єкти, форми фінансового інвестування.
46. Корпоративне інвестування як особлива форма фінансового інвестування.
47. Утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі при створенні акціонерного товариства.
48. Утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі при створенні господарського товариства (крім акціонерних товариств).
49. Утворювальні фінансові інвестиції у корпоративній формі в процесі діяльності господарського товариства.
50. Набувальні фінансові інвестиції у корпоративній формі в процесі діяльності господарського товариства (крім акціонерних товариств).
51. Набувальні фінансові інвестиції у корпоративній формі в процесі діяльності акціонерного товариства.
52. Спільне інвестування як особлива форма фінансового (портфельного) інвестування.
53. Поняття інститутів спільного інвестування (ІСІ).
54. Порядок створення ІСІ.
55. КІФ: поняття, інвестиційна схема, документи, обмеження діяльності.

56. Порядок припинення діяльності КІФ та розподіл його активів.
57. ПФ: поняття, інвестиційна схема, документи, обмеження діяльності.
58. Порядок ліквідації ПФ та розподіл його активів.
59. Класифікації ІСІ.
60. Венчурні фонди.
61. Склад та структура активів ІСІ.
62. Визначення вартості чистих активів та цінних паперів ІСІ.
63. Цінні папери ІСІ. Особливості емісії та обігу цінних паперів ІСІ.
64. Порядок управління КІФ. Органи КІФ.
65. Порядок управління ПФ.
66. Компанія з управління активами ІСІ.
67. Зберігання активів та облік прав власності на цінні папери ІСІ.
68. Види режимів іноземного інвестування.
69. Режим іноземного інвестування в Україні. Обмеження об'єктів іноземного інвестування.
70. Гарантії іноземним інвесторам за законодавством України.
71. Порядок державної реєстрації іноземної інвестиції та її наслідки.
72. Підприємства з іноземними інвестиціями та іноземні підприємства за Господарським кодексом України та іншими актами законодавства України.
73. Особливості договорів про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора.
74. Механізм внесення іноземної інвестиції у грошовій формі.
75. Механізм репатріації іноземної інвестиції, внесеної у грошовій формі, а також доходів, прибутків, інших коштів, одержаних інвестором від здійснення інвестиційної діяльності в Україні.

76. Механізм реінвестування доходів, прибутків, інших коштів, одержаних іноземним інвестором від здійснення інвестиційної діяльності в Україні.
77. Механізм внесення іноземної інвестиції у матеріальній формі.
78. Механізм репатріації іноземної інвестиції, внесеної у матеріальній формі.
79. Правове регулювання інвестиційних рахунків.
80. Правове регулювання зовнішнього інвестування резидентів України за її межами.
81. Поняття інновацій, інноваційної діяльності.
82. Інноваційний проект, інноваційний продукт, інноваційна продукція.
83. Державна реєстрація інноваційного проекту.
84. Інноваційні підприємства.
85. Джерела фінансування інноваційної діяльності.
86. Пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні.
87. Правовий статус технологічного парку, наукового парку, індустріального парку.
88. Інвестиційна схема технологічного парку, наукового парку, індустріального парку.
89. Режим інноваційної діяльності технологічного парку, наукового парку, індустріального парку.
90. Поняття, загальні засади та етапи юридичного супроводу інвестиційної схеми.
91. Правовий аналіз (Due Diligence) за утворювального інвестування у нерухомість.
92. Правовий аналіз (Due Diligence) за набувального інвестування у нерухомість.
93. Правовий аналіз (Due Diligence) за портфельного (набувального фінансового) інвестування.
94. Правовий аналіз (Due Diligence) за утворювального фінансового інвестування у корпоративній формі.
95. Правовий аналіз (Due Diligence) за набувального фінансового інвестування у корпоративній формі.
96. Поняття і способи захисту прав суб'єкта інвестиційних правовідносин.

97. Поняття і підвідомчість інвестиційних спорів.
98. Порядок розгляду спорів між іноземним інвестором та державою, у якій здійснюється інвестування.
99. Захист прав інвесторів у Міжнародному центрі для вирішення інвестиційних спорів між державами й особами з інших держав.

ЛІТЕРАТУРА ДО КУРСУ

Нормативно-правові акти:

1. Конституція України: Прийнята на п'ятій сесії Верховної Ради України 28 червня 1996 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1996. – № 30. – Ст. 141.
2. О внешнеторговом арбитраже: Европейская конвенция 1961 г. / Международный коммерческий арбитраж в Украине: законодательство и практика / Под общ. ред. И.Г. Побирченко. – К.: Издательский дом «Ин Юре», 2000. – С. 96-101.
3. О порядке разрешения споров, связанных с осуществлением хозяйственной деятельности: Соглашение СНГ 1992 г. / Международный коммерческий арбитраж в Украине: законодательство и практика / Под общ. ред. И.Г. Побирченко. – К.: Издательский дом «Ин Юре», 2000. – С. 963-968.
4. Об урегулировании инвестиционных споров между государствами и гражданами других государств: Конвенция 1965 г. / Международное частное право: Сборник документов. – М.: БЕК, 1997. – С. 592-606.
5. Господарський кодекс України. Господарський процесуальний кодекс України: Офіційний текст. – К.: Юрінком Інтер, 2004. – 304 с.
6. Кодекс адміністративного судочинства України // Офіційний вісник України. – 2005. – № 32. – Ст. 1918.
7. Митний кодекс України // Офіційний вісник України. – 2012. – № 32. – Ст. 1175.
8. Цивільний кодекс України: Офіційний текст. – К.: Юрінком Інтер, 2003. – 464 с.
9. Цивільний процесуальний кодекс України // Офіційний вісник України. – 2004. – № 16. – Ст. 1088.
10. Про акціонерні товариства: Закон України від 17 вересня 2008 р. // Урядовий кур'єр. – 2008. – № 202. – 29 жовтня.
11. Про архітектурну діяльність: Закон України від 20 травня 1999 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1999. – № 31. – Ст. 246.

12. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо посилення відповідальності та вдосконалення державного регулювання у сфері містобудівної діяльності: Закон України від 22 грудня 2011 р. // Офіційний вісник України. – 2012. – № 5. – Ст. 165.
13. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо сприяння будівництву: Закон України від 16 вересня 2008 р. // Офіційний вісник України. – 2008. – № 77. – Ст. 2583.
14. Про господарські товариства: Закон України від 19 вересня 1991 р. – К.: Парлам. вид-во, 2001. – 36 с.
15. Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень: Закон України від 1 липня 2004 р. // Відомості Верховної Ради України. – 2004. – № 51. – Ст. 553.
16. Про дію міжнародних договорів на території України: Закон України від 10 грудня 1991 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 46. – Ст. 616.
17. Про захист іноземних інвестицій в Україні: Закон України від 10 вересня 1991 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 46. – Ст. 616.
18. Про зовнішньоекономічну діяльність: Закон України від 16 квітня 1991 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 29. – Ст. 377.
19. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18 вересня 1991 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 47. – Ст. 646.
20. Про індустриальні парки: Закон України від 21 червня 2012 р. // Офіційний вісник України. – 2012. – № 59. – Ст. 2365.
21. Про інноваційну діяльність: Закон України від 4 липня 2002 р. // Відомості Верховної Ради України. – 2002. – № 36. – Ст. 266.
22. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди): Закон України від 15 березня 2001 р. // Відомості Верховної Ради України. – 2001. – № 21. – Ст. 103.

23. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 5 липня 2012 р. // Офіційний вісник України. – 2012. – № 63. – Ст. 2569.
24. Про комплексну реконструкцію кварталів (мікрорайонів) застарілого житлового фонду: Закон України від 22 грудня 2006 р. // Офіційний вісник України. – 2007. – № 2. – Ст. 64.
25. Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг: Закон України від 14 грудня 1999 р. // Офіційний вісник України. – 2000. – № 1. – Ст. 2.
26. Про концесії: Закон України від 16 липня 1999 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1999. – № 41. – Ст. 372.
27. Про міжнародне приватне право: Закон України від 23 червня 2005 р. – К.: Ін Юре, 2006. – 40 с.
28. Про міжнародний комерційний арбітраж: Закон України від 24 лютого 1994 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1994. – № 25. – Ст. 198.
29. Про науковий парк «Київська політехніка»: Закон України від 22 грудня 2006 р. // Офіційний вісник України. – 2007. – № 2. – Ст. 62.
30. Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні: Закон України від 30 жовтня 1996 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1996. – № 51. – Ст. 292.
31. Про основи містобудування: Закон України від 16 листопада 1992 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1992. – № 52. – Ст. 683.
32. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні: Закон України від 12 липня 2001 р. // Офіційний вісник України. – 2001. – № 34. – Ст. 1577.
33. Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті: Закон України від 23 вересня 1994 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1994. – № 40. – Ст. 364.
34. Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні: Закон України від 8 вересня 2011 р. // Офіційний вісник України. – 2011. – № 77. – Ст. 2841.

35. Про ратифікацію Конвенції про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами від 18 травня 1965 року: Закон України від 16 березня 2000 р. // Відомості Верховної Ради України. – 2000. – № 21. – Ст. 161.
36. Про регулювання містобудівної діяльності: Закон України від 17 лютого 2011 р. // Офіційний вісник України. – 2011. – № 18. – Ст. 735.
37. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19 березня 1996 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1996. – № 19. – Ст. 80.
38. Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків: Закон України від 16 липня 1999 р. // Офіційний вісник України. – 1999. – № 32. – Ст. 1660.
39. Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження: Закон України від 17 лютого 2000 р. // Відомості Верховної Ради України. – 2000. – № 12. – Ст. 97.
40. Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю: Закон України від 19 червня 2003 р. // Відомості Верховної Ради України. – 2003. – № 52. – Ст. 377.
41. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23 лютого 2006 р. // Офіційний вісник України. – 2006. – № 13 – Ст. 857.
42. Про інвестування майнових цінностей резидентами за межами України: Указ Президента України від 13 вересня 1995 р. № 839/95 // Урядовий кур'єр. – 1995. – № 145 – 146.
43. Методика розрахунку концесійних платежів, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 12 квітня 2000 р. № 639 // Офіційний вісник України. – 2000. – № 20.
44. Перелік об'єктів права державної власності, які можуть надаватися в концесію, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 11 грудня 1999 р. № 2293 // Офіційний вісник України. – 2001. – № 14.

45. Положення про здійснення концесійного конкурсу та укладення концесійних договорів на об'єкти права державної та комунальної власності, що передаються в концесію, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 12 квітня 2000 р. № 642 // Офіційний вісник України. – 2000. – № 20.
46. Порядок визначення об'єктів концесії, концесіонерам яких можуть надаватися пільги щодо концесійних платежів, дотацій, компенсацій, та умови їх надання, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 13 липня 2000 р. № 1114 // Офіційний вісник України. – 2000. – № 38.
47. Про затвердження Порядку надання містобудівних умов та обмежень забудови земельної ділянки, їх склад та зміст: Наказ Мінбуду від 7 липня 2011 р. № 109 // Офіційний вісник України. – 2011. – № 59. – Ст. 2393.
48. Про деякі питання організації діяльності технологічних парків: Постанова Кабінету Міністрів України від 29 листопада 2006 р. № 1657 // Офіційний вісник України. – 2006. – № 48. – Ст. 3199.
49. Про затвердження Положення про порядок видачі індивідуальних ліцензій на здійснення резидентами майнових інвестицій за межами України і Положення про порядок контролю та звітності щодо використання майнових цінностей, які інвестуються за межами України: Постанова Кабінету Міністрів України від 19 лютого 1996 р. № 229 // Урядовий кур'єр. – 1996. – № 45 – 46.
50. Порядок здійснення державного архітектурно-будівельного контролю, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 23 травня 2011 р. № 553 // Офіційний вісник України. – 2011. – № 40. – Ст. 1647.
51. Про затвердження Положення про Державну архітектурно-будівельну інспекцію: Постанова Кабінету Міністрів України від 18 жовтня 2006 р. № 1434 // Офіційний вісник України. – 2006. – № 42. – Ст. 2813.
52. Про затвердження Положення про порядок державної реєстрації договорів (контрактів) про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора: Постанова Ка-

- бінету Міністрів України від 30 січня 1997 р. № 112 // Урядовий кур'єр. – 1997. – 20 лютого.
53. Про затвердження Положення про порядок державної реєстрації іноземних інвестицій: Постанова Кабінету Міністрів України від 7 серпня 1996 р. № 928 // Урядовий кур'єр. – 1996. – 3 жовтня.
54. Про затвердження Порядку видачі, обліку і погашення векселів, виданих під час ввезення в Україну майна як внеску іноземного інвестора до статутного фонду підприємства з іноземними інвестиціями, а також за договорами (контрактами) про спільну інвестиційну діяльність, та сплати ввізного мита у разі відчуження цього майна: Постанова Кабінету Міністрів України від 7 серпня 1996 р. № 937 // Урядовий кур'єр. – 1996. – № 154 – 155.
55. Про затвердження Порядку державної реєстрації інноваційних проектів і ведення Державного реєстру інноваційних проектів: Постанова Кабінету Міністрів України від 17 вересня 2003 р. № 1474 // Офіційний вісник України. – 2003. – № 38. – Ст. 2031.
56. Про затвердження Порядку надання фінансової підтримки суб'єктам інноваційної діяльності за рахунок коштів державного бюджету шляхом здешевлення довгострокових кредитів: Постанова Кабінету Міністрів України від 17 листопада 2004 р. № 1563 // Офіційний вісник України. – 2004. – № 46. – Ст. 3048.
57. Порядок затвердження проектів будівництва і проведення їх експертизи, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 11 травня 2011 р. № 560 // Офіційний вісник України. – 2011. – № 41. – Ст. 1674.
58. Порядок прийняття в експлуатацію закінчених будівництвом об'єктів, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 13 квітня 2011 р. № 461 // Офіційний вісник України. – 2011. – № 32. – Ст. 1359.
59. Про реєстр концесійних договорів, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 18 січня 2000 р. № 72 // Офіційний вісник України. – 2000. – № 2.
60. Типовий концесійний договір, затв. постановою Кабінету Міністрів України від 12 квітня 2000 р. № 643 // Офіційний вісник України. – 2000. – № 12.
61. Деякі питання виконання підготовчих і будівельних робіт: Постанова Кабінету Міністрів України від 13 квітня 2011 р. № 466 // Офіційний вісник України. – 2011. – № 34. – Ст. 1404.
62. Про затвердження Порядку державної реєстрації прав на нерухоме майно та їх обтяжень і Порядку надання витягів з Державного реєстру речових прав на нерухоме майно: Постанова Кабінету Міністрів України від 22 червня 2011 р. № 703 // Офіційний вісник України. – 2011. – № 51. – Ст. 2035.
63. Про затвердження Тимчасового положення про порядок державної реєстрації права власності та інших речових прав на нерухоме майно: Наказ Міністерства юстиції України від 7 лютого 2002 р. № 7/5 // Офіційний вісник України. – 2002. – № 8. – Ст. 383.
64. Про затвердження Примірних правил фонду фінансування будівництва: Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 30 листопада 2006 р. № 6473 // Українська інвестиційна газета. – 2007. – № 15.
65. Положення про депозитарну діяльність, затв. рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 17 жовтня 2006 р. № 999 // Офіційний вісник України. – 2006. – № 49. – Ст. 3269.
66. Положення про порядок ведення реєстрів власників іменних цінних паперів, затв. рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 17 жовтня 2006 р. № 1000 // Офіційний вісник України. – 2007. – № 6. – Ст. 233.
67. Про затвердження Положення про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів): Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового

- ринку від 2 липня 2002 р. № 201 // Офіційний вісник України. – 2002. – № 31. – Ст. 1497.
68. Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску акцій з метою здійснення діяльності зі спільного інвестування корпоративного інвестиційного фонду: Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 21 грудня 2006 р. № 1585 // Офіційний вісник України. – 2007. – № 5. – Ст. 187.
69. Про затвердження Положення про порядок розміщення, обігу та викупу цінних паперів інституту спільного інвестування: Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 9 січня 2003 р. № 3 // Офіційний вісник України. – 2003. – № 6. – Ст. 270.
70. Про затвердження Положення про склад та структуру активів інституту спільного інвестування: Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11 січня 2002 р. № 12 // Офіційний вісник України. – 2002. – № 6. – Ст. 270.
71. Про затвердження Порядку підтвердження органами державної податкової служби інформаційних повідомлень про фактичне внесення іноземних інвестицій та векселів, виданих під час увезення в Україну майна як внеску іноземного інвестора до статутного фонду підприємства з іноземними інвестиціями, а також за договорами (контрактами) про спільну інвестиційну діяльність: Наказ Державної податкової адміністрації України від 29 червня 2005 р. № 238 // Офіційний вісник України. – 2005. – № 29. – Ст. 1726.
72. Про врегулювання питань іноземного інвестування в Україну: Постанова Правління Національного банку України від 10 серпня 2005 р. № 280 // Офіційний вісник України. – 2005. – № 35. – Ст. 2132.
73. Щодо відкриття громадянами України рахунків у закордонних банках та заснування фізичною особою – резидентом підприємства за кордоном: Лист Національного банку України від 26 листопада 2003 р. № 25-119/1554-8733 // Податки та бухгалтерський облік. – 2004. – № 5. – 15 січня.
74. ДБН А.2.2-3-2012. Склад та зміст проектної документації на будівництво, затв. наказом Міністерства регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України від 3 березня 2012 р. № 98 // Інформаційний бюлетень Мінрегіонрозвитку, будівництва та ЖКГ України. – 2012. – № 4.
75. Лист Міністерства юстиції України від 10 травня 2006 р. № 19-32/1 // Вісник законодавства України. – 2006. – № 22.
76. Про стан реалізації положень законів України «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків» та «Про інноваційну діяльність»: Рішення колегії Міністерства освіти і науки України від 28 грудня 2006 р., протокол № 16/1-13 // Інформаційний збірник Міністерства освіти і науки України. – 2007. – № 3.
77. О международном торговом арбитраже: Типовой закон ЮНСИТРАЛ / Международный коммерческий арбитраж в Украине: законодательство и практика / Под общ. ред. И.Г. Побирченко. – К.: Издательский дом «Ин Юре», 2000. – С. 110-122.
- Спеціальна література:**
78. Абрамов Н.А. Обновленный хозяйственный процесс Украины: Учебное пособие (курс лекций). – Харьков: Бурун-книга, 2012. – 192 с.
79. Андрущенко І. Проблеми контролю діяльності професійних учасників ринку цінних паперів: інституту спільного інвестування // Підприємництво, господарство і право. – 2001. – № 12. – С. 63-65.
80. Антонюк Л.Л., Поручник А.М., Савчук В.С. Інновації: теорія, механізм розробки та комерціалізації. – К., 2003.
81. Атаманова Ю. Условия правомерности передачи инновационного продукта: правовые вопросы эффективности трансакции // Підприємництво, господарство і право. – 2005. – № 1. – С. 63-65.

82. Бабич А., Лисенко Д. Особливості обліку та передачі права власності на цінні папери у бездокументарній формі // Юридичний журнал. – 2005. – № 9 (39). – С. 82-86.
83. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – К.: МП «ИТЕМ», 1995. – 448 с.
84. Богуславский М. Правовое положение иностранных инвестиций. – М., 1993.
85. Быков А.В. и др. Биржевая торговля. ИСИ – что это такое? – Красноярск: Скиф, 2004. – 163 с.
86. Вінник О.М. Господарське право: Навчальний посібник. – К.: Правова єдність, 2009. – 766 с.
87. Вінник О.М. Інвестиційне право: Навчальний посібник. – К.: Правова єдність, 2009. – 616 с.
88. Власова А.М., Краснокутська Н.В. Інноваційний менеджмент. – К., 1997. – 92 с.
89. Володина Ю. Международный арбитраж: взгляд изнутри // Юридическая практика. – 2002. – № 34 (244). – 20 августа. – С. 7.
90. Высоцкий Д. Концептуальные экономико-правовые аспекты инноваций // Підприємництво, господарство і право. – 2002. – № 10. – С. 118-122.
91. Гаркуша Л. Отмена решения арбитражного суда по внешнеторговым спорам // Бизнес. – 2000. – № 26 (389). – 26 июня. – С. 86-89.
92. Господарське право: Підручник / За ред. О.П. Подцерковного. – Харків: Одіссей, 2011. – 640 с.
93. Господарське право: Підручник: У 2 ч. – Ч. 2 / За заг. ред. В.Ф. Опришка, Н.С. Хатнюк. – К.: КНЕУ, 2011. – 501 с.
94. Господарське процесуальне право: Підручник / За ред. О.П. Подцерковного, М.Ю. Картузова. – Харків: Одіссей, 2011. – 399 с.
95. Господарський кодекс України: Науково-практичний коментар / За заг. ред. Д.М. Притики, І.В. Булгакової. – К.: Юрисконсульт, Юстініан, 2010. – 1088 с.
96. Губський Б.В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі. – К.: Наукова думка, 1998. – 400 с.
97. Дроздова Н. Как облигации помогут построить дом? Особенности механизма инвестирования строительства жилья посредством выпуска именных целевых облигаций // Юридическая практика. – 2008. – № 13 (535).
98. Дудко А.Г. Согласительная процедура как способ урегулирования споров в международном коммерческом обороте // Юридический мир. – 1999. – № 8. – С. 5.
99. Зельдина Е. Правовые возможности защиты прав инвесторов по Хозяйственному кодексу Украины // Підприємництво, господарство і право. – 2008. – № 12. – С. 60-63.
100. Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: Экономистъ, 2005. – 478 с.
101. Инвестиционное право / Гуцин В.В., Овчинников А.А. – М.: Эксмо-Пресс, 2006. – 685 с.
102. Інвестиційне право України: Навчальний посібник / Чернадчук В.Д., Сухонос В.В., Чернадчук Т.О. – Суми – К.: Університетська книга; Княгиня Ольга, 2005. – 384 с.
103. Костенок Я. Проблеми законодавчого характеру у сфері інноваційної діяльності // Підприємництво, господарство і право. – 2006. – № 3. – С. 162-165.
104. Кауфман Б. Міжнародний досвід правового регулювання приватного інвестування (на прикладі інститутів спільного інвестування) // Підприємництво, господарство і право. – 2009. – № 4. – С. 96-99.
105. Кирич А.В., Бакатин Д.В., Хорошилова А.В. Регулирование иностранных инвестиций в экономически развитых странах. – М.: Издательство МГУ, 2001.
106. Кифак А., Селютин А. Что нам стоит за деньги дом построить? // Юридическая практика. – 2006. – № 9 (427).
107. Кіктева А. Діяльність Міжнародного центру по урегулюванню інвестиційних спорів // Правовий тиждень. – 2009. – № 3 (129).
108. Комаров В.В. Международный коммерческий арбитраж. – Харьков: Основа, 1995. – 304 с.
109. Коссака В. Іноземні інвестиції в Україні (цивільно-правовий аспект). – Львів: Центр Європи, 1996. – 216 с.

110. Коссак В.М. Правові засади іноземного інвестування в Україні. – Львів: Центр Європи, 1999.
111. Коссак В.М., Михайлів М.О. Правове регулювання іноземних інвестицій та міжнародної технічної допомоги в Україні: Підручник. – К.: Алерта, 2009. – 308 с.
112. Крупко С.И. Инвестиционные споры между государством и иностранным инвестором: Научно-практическое пособие. – М.: Издательство «БЕК», 2002. – 272 с.
113. Кудрявцева В. Проблеми систематизації законодавчого забезпечення інноваційної діяльності // Підприємництво, господарство і право. – 2004. – № 12. – С. 92-94.
114. Кузнецова Н.С. Подрядные договоры в инвестиционной деятельности в строительстве. – К.: Наукова думка, 1993.
115. Лабин Д.К. Международно-правовое регулирование иностранных инвестиций. – М., 2001.
116. Лазарев С.Л. Международный арбитраж. – М.: Международ. отношения, 1991. – 213 с.
117. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: Підручник. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.
118. Мамутов В.К. Развитие хозяйственного законодательства и хозяйственно-правовой мысли в суверенной Украине. – Донецк, 2004. – 40 с.
119. Марущак А. Правовий зміст поняття «іноземний інвестор» за законодавством України // Підприємництво, господарство і право. – 2002. – № 4. – С. 59-61.
120. Международный коммерческий арбитраж в Украине: законодательство и практика / Под общ. ред. И.Г. Побирченко. – К.: Издательский дом «Ин Юре», 2000.
121. Минаков А.И. Арбитражные соглашения и практика рассмотрения внешнеэкономических споров. – М.: Юрид. лит., 1985. – С. 21.
122. Морозов Т. Особенности национальных технопарков в Украине // Підприємництво, господарство і право. – 2001. – № 12. – С. 108-112.
123. Науково-практичний коментар Господарського кодексу України / За заг. ред. В.К. Мамутова. – К.: Юрінком Інтер, 2004. – 688 с.
124. Незнайко Д.В. Зарубіжний досвід діяльності інститутів спільного інвестування / Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – Т. 10. – Суми, 2004. – С. 191-201.
125. Несинова С.В., Воронко В.С., Чебикіна Т.С. Господарське право України: Навчальний посібник / За заг. ред. С.В. Несиної. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 564 с.
126. Николаенко М. Целевые или дисконтные? // Юридическая практика. – 2007. – № 43 (513).
127. Омельченко А.В. Законодавство про іноземні інвестиції в системі законодавства України // Право України. – 1996. – № 8. – С. 14-20.
128. Омельченко А.В. Інвестиційне право: Навчальний посібник. – К.: Атіка, 1999. – 176 с.
129. Омельченко А.В. Правове регулювання іноземних інвестицій в Україні. – К.: Юрінком, 1996. – 288 с.
130. Писарева М. Фінансово-кредитне забезпечення інноваційного підприємництва в Україні // Підприємництво, господарство і право. – 2001. – № 12. – С. 105-107.
131. Подцерковний О. Правові проблеми фінансування інноваційних проектів // Підприємництво, господарство і право. – 2006. – № 4. – С. 63-65.
132. Правове регулювання іноземних інвестицій / За ред. В.М. Коссака. – К.: Український центр правничих студій, 1999. – 176 с.
133. Притика Ю. Деякі аспекти поняття міжнародного комерційного арбітражу і його застосування // Право України. – 1995. – № 11. – С. 36-39.
134. Притика Ю. Межі судового контролю за рішеннями Міжнародного комерційного арбітражу // Право України. – 1997. – № 10. – С. 44-47.
135. Притика Ю.Д. Закон України «Про третейські суди»: Науково-практичний коментар. – К.: Концерн «Видавничий Дім «Ин Юре», 2005. – 200 с.

136. Притика Ю.Д. Міжнародний комерційний арбітраж: Питання теорії та практика. – К.: Концерн «Видавничий Дім «Ін Юре», 2005. – 516 с.
137. Регламенты международных арбитражных судов: Сборник / Сост. Орлов Л.Н., Павлов И.М. – М.: Юристъ, 2001.
138. Розенберг Джерри М. Инвестиции: Терминологический словарь. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 400 с.
139. Самойленко В. Некоторые юридические аспекты сделок по слиянию и поглощению в Украине // Юридичний радник. – 2005. – № 4 (6). – С. 29-34.
140. Самойленко В. Юридичний супровід злиттів і поглинань // Юридичний тиждень. – 2008. – № 14 (87). – 1 квітня.
141. Святоцький О.Д., Крайнев П.П., Ревуцький С.Ф. Правове забезпечення інноваційної діяльності в Україні: питання теорії і практики. – К., 2003. – 80 с.
142. Селютин А., Полишук Е. Целевые облигации как способ продажи жилья в процессе его строительства // Юридичний радник. – 2006. – № 6 (14). – С. 35-37.
143. Семерак О. Державно-правові гарантії захисту іноземних інвестицій // Право України. – 2001. – № 5. – С. 70 – 75.
144. Семерак О. Судовий захист майнових прав іноземних інвесторів // Вісник Академії правових наук України. – 2000. – № 2 (21). – С. 114 – 129.
145. Семерак О.С. Правове регулювання та захист іноземних інвестицій (за законодавством України, Угорщини, Польщі та Словаччини). – Ужгород, 2000.
146. Симсон О. Правовая квалификация инновационной деятельности // Підприємництво, господарство і право. – 2004. – № 8. – С. 3-6.
147. Слипачук Т. Да здравствует балтийский арбитраж... // Юридическая практика. – 2005. – № 26 (392). – 28 июня. – С. 15-16.
148. Спасибо-Фатеева І. Особливості посвідчення договорів відчуження та іпотеки об'єктів нерухомого майна незаве-

- ршеного будівництва // Мала енциклопедія нотаріуса. – 2008. – № 4. – С. 49-51.
149. Стойка В. Инвестиционная деятельность: проблемы и пути решения // Підприємництво, господарство і право. – 2001. – № 12. – С. 3-5.
150. Стойка В.М. Захист прав суб'єктів інвестиційної діяльності: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. – Донецьк, 2003. – С. 8.
151. Фархутдинов И.З. Международное инвестиционное право: теория и практика применения. – М.: Волтерс Клувер, 2005. – 432 с.
152. Федорчук Д. Про співвідношення понять «інвестиції», «іноземні інвестиції» та «прямі іноземні інвестиції» // Підприємництво, господарство і право. – 2003. – № 4. – С. 8-11.
153. Хозяйственное право: Учебник / Под ред. В.К. Макутова. – К.: Юринком Интер, 2002. – 912 с.
154. Цивільне право України: Акад. курс: Підручник. – Т. 1. Загальна частина / За заг. ред. Я.М. Шевченко. – К.: Ін Юре, 2003. – 520 с.
155. Цивільне право України: Акад. курс: Підручник. – Т. 2. Особлива частина / За заг. ред. Я.М. Шевченко. – К.: Ін Юре, 2003. – 408 с.
156. Цивільний кодекс України: Науково-практичний коментар: У 2 ч. / За заг. ред. Я.М. Шевченко. – К.: Концерн «Видавничий Дім Ін Юре», 2004. – Ч. 1. – 692 с.
157. Цивільний кодекс України: Науково-практичний коментар: У 2 ч. / За заг. ред. Я.М. Шевченко. – К.: Концерн «Видавничий Дім Ін Юре», 2004. – Ч. 2. – 896 с.
158. Чабан О. К вопросу о понятии «инвестор» // Підприємництво, господарство і право. – 2000. – № 9. – С. 16-20.
159. Шмитгофф Клайв М. Экспорт: право и практика международной торговли / Пер. с англ. – М.: Юрид. лит., 1993. – 512 с.
160. Шпанко А. Інститути спільного інвестування: досвід Росії та України // Фінансовий ринок України. – 2006. – № 9 (35). – С. 11-15.

ПРЕДМЕТНИЙ ПОКАЖЧИК

А

Антимонопольний комітет України 22, 23, 239, 244, 258
Арбітраж міжнародний комерційний 265, 266, 267
Архітектор 51, 56, 57, 60, 70
Аудитор 165, 167, 168, 173, 180, 197, 257

Б

Банківські метали 20, 136, 171, 174, 203
Безвідклична довіреність 107
Бізнес-інкубатор 224, 228

В

Венчурний фонд 163, 167, 169, 170, 171, 173, 174, 175, 178, 179,
181
Вихідні дані на проектування 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59

Г

Гарантії інвесторам 15, 32, 33, 196, 197, 198, 214
Громадські слухання 48, 49, 50, 51
Генеральний підрядник будівництва 63, 72, 102, 108, 182, 183,
184
Генеральний план населеного пункту 44, 45, 46, 47, 48, 49, 79
Генеральний проектувальник 70, 72

Д

Дериватив 16, 18, 136, 139, 140, 159, 174
Депозитарій 138, 139, 142, 149, 157, 180
Детальний план території 44, 47, 48, 49, 50, 79
Довірча власність 101, 103, 111, 113, 114, 182, 183, 184, 185, 186,
187

Е

Емісія 19, 20, 98, 99, 101, 108, 112, 116, 117, 118, 122, 123, 124,
125, 137, 138, 149, 159, 160, 162, 164, 165, 168, 169, 171, 175, 176,
180, 181, 182, 184, 185, 186, 187, 252, 253, 254, 256

Емітент 20, 99, 101, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 136, 137, 138, 159, 161, 162, 168, 169, 170, 172, 174, 175, 176, 177, 178, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 243, 244, 252, 253, 254, 255

Є

Єдиний державний реєстр виконавчих проваджень 257

Єдиний державний реєстр інститутів спільного інвестування 179, 180, 181

Єдиний державний реєстр судових рішень 245

Єдиний державний реєстр юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців 243, 255, 256

Єдиний реєстр довіреностей 245, 246

З

Забудова 39, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 67, 69, 79, 81, 82, 85, 133, 134

Забудовник 9, 13, 44, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 58, 60, 61, 62, 66, 67, 68, 70, 71, 72, 74, 75, 76, 77, 78, 80, 81, 82, 83, 84, 85, 86, 98, 100, 101, 102, 103, 104, 105, 106, 107, 108, 109, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 127, 128, 129, 130, 134, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 251, 252

Зберігач активів інституту спільного інвестування 162, 164, 165, 167, 168, 173, 176, 178, 179, 180, 254

Зберігач цінних паперів 117, 138, 139, 156, 157, 187, 253, 256

Значний пакет акцій 154

Зонування території план 44, 46, 47, 48, 49

І

Іпотека 26, 39, 76, 77, 105, 107, 128, 249, 250

К

Капітал статутний 12, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 77, 136, 139, 141, 142, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 150, 151, 152, 153, 156, 157, 162, 163, 166, 173, 177, 180, 181, 192, 194, 197, 198, 199, 200, 203, 204, 206, 207, 210, 211, 215, 221, 230, 253, 254, 255, 256, 258

Компанія з управління активами 163, 164, 165, 166, 167, 168, 170, 171, 172, 173, 176, 178, 179, 180, 254

Контроль державний, архітектурно-будівельний 29, 71

Контрольний пакет акцій 155

Концесія 14, 23, 26, 28, 31, 82, 86, 87, 88, 89, 90, 91, 92, 93, 94, 95, 96, 97, 98

Корпоративний інвестиційний фонд 160, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 173, 178, 179, 180, 181, 188, 203, 254

Л

Лінії регулювання забудови 47, 48, 55

М

Міжнародний комерційний арбітражний суд при Торгово-Промисловій Палаті України 266, 267

Морська арбітражна комісія при Торгово-Промисловій Палаті України 266, 267

Міжнародний центр з урегулювання інвестиційних спорів 269, 270, 271, 272, 273

Н

Нагляд авторський, архітектора 70

Нагляд технічний, забудовника 70

Науковий парк 224, 231, 232

Незалежний оцінювач 147, 164, 165, 167, 168, 180

О

Об'єкт незавершеного будівництва 36, 37, 38, 75, 76, 77, 78, 89, 93, 94, 107, 121, 125, 128, 134, 251

Облігація 98, 99, 101, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 134, 137, 172, 174, 175, 176, 177, 202, 203, 252

П

Пайовий інвестиційний фонд 160, 161, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 173, 178, 179, 180, 181, 182, 187, 188, 203, 254

Підприємство з іноземними інвестиціями 191, 192, 198, 199, 200, 203, 206, 207, 211, 212, 213, 263

Підприємство інноваційне 229, 230, 231

Підприємство іноземне 199, 200

Портфельне інвестування, портфельні інвестиції 17, 18, 19, 20, 29, 99, 123, 140, 159, 160, 161, 172, 173, 188, 203, 252, 253, 254
Продукт, продукція інноваційні 224, 225, 229
Проект будівництва 55, 56, 57, 58, 60, 61, 62, 66, 69, 70, 72
Проект інвестиційний 24, 25, 28, 33, 34
Проект інноваційний 225, 226, 227, 228, 229, 230
Проект містобудівної документації 49, 50, 51

Р

Рахунок інвестиційний 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 210
Режим активів 173, 174, 175, 177
Режим інвестування 15, 25, 190, 191, 192, 193, 198, 215
Реінвестиція 16, 209

С

Сертифікат про готовність об'єкта до експлуатації 54, 73, 74,
Сертифікат інвестиційний 99, 136, 137, 160, 161, 166, 167, 168, 169, 171, 173, 178, 180, 181, 188, 203, 254
Сертифікат фонду операцій з нерухомістю 99, 136, 137, 174, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 254
Спільне інвестування 12, 29, 140, 158, 159, 160, 161, 162, 163, 166, 167, 168, 172, 177, 179
Суперфіцій 33, 39, 66, 67, 68, 133, 134

Т

Технічні умови 56
Технопарк (технологічний парк) 230, 231, 232, 233, 234

У

Укрдержреєстр 39, 40, 75, 78, 248, 249, 251
Управитель 101, 102, 103, 104, 105, 106, 107, 108, 109, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 251, 252

Ф

Фонд операцій з нерухомістю 99, 100, 181, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 254

Фонд фінансування будівництва 11, 29, 99, 100, 101, 102, 103, 104, 105, 106, 107, 108, 109, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 118, 120, 122, 134, 174, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 189, 251, 252, 254

Х

Хедж фонд 171, 172

Ц

Цілісний майновий комплекс 23, 35, 40, 89, 90, 98, 244

Ч

Чисті активи 150, 152, 162, 164, 165, 167, 169, 175, 177, 178, 185, 187, 188, 254
Червоні лінії 47, 48, 55, 56

Смітюх А.В.

Правові основи інвестиційної діяльності

Навчальний посібник

Редагування: О.В. Старцев, Н.Г. Ліпова

Підписано до друку 11.12.2012. Формат 84x108 1/32.
Ум.-друк. арк. 18,09. Папір офсетний. Друк різнографічний.

Віддруковано з оригінал-макета видавництва «Істина»
(свідectво про внесення суб'єкта видавничої справи
до Державного реєстру видавців, виготівників
і розповсюджувачів видавничої продукції
серія ДК № 521 від 05.07.2001)