



**Аріна Савченко,**

кандидат юридичних наук, доцент,  
доцент кафедри цивільного права та  
процесу Харківського національного  
університету внутрішніх справ

УДК 346.1: 332.834

## ***Передумови укладення форвардних контрактів у сфері інвестування будівництва житла***

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 [1, с. 390].

Найпоширенішими на практиці дієвими способами інвестування та фінансування будівництва є:

- через фонди фінансування будівництва (ФФБ);
- через фонди операцій з нерухомістю (ФОН);
- через інститути спільного інвестування (ІСІ).

Такого роду інвестиційна діяльність проводиться на основі інвестування, що здійснюється громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями, спілками і товариствами, а також іншими юридичними особами, заснованими на колективній власності. Наведені ме-

ханізми не ідеальні, але принаймні є законодавчо врегульованими та описують процедуру їх застосування у будівництві житла.

Отже, стати власником майнових прав на об'єкт будівництва можливо за допомогою інвестування, яким відповідно до ст. 2 Закону України «Про інвестиційну діяльність» [2], є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. До яких відносяться всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) та/або досягається соціальний та екологічний ефект. Такими цінностями, зокрема, можуть бути кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери (крім векселів).

Проте, в Україні не працює інвестиційний принцип «вкладай і чекай», що дивує інвесторів в той момент, коли замість очікуваного доходу вони не отримують нічого. Адже, прямі інвестиції це традиційний механізм розвитку бізнесу, метою яких є отримання частини прибутку від

діяльності об'єкта інвестицій. У зв'язку з чим, все більше актуальності в будівельній сфері отримують форвардні контракти, які є перспективним направленням з динамічним розвитком інвестиційно-будівельної сфери, які орієнтовані на максимальний захист інтересів інвесторів та запобігання ризикам, які пов'язані з інвестування в нове будівництво об'єктів нерухомості, з якими стикаються сьогодні інвестори ФФБ, ФОН та ІСІ.

Метою даної статті є дослідження передумов та особливостей застосування форвардних контрактів у сфері інвестування та будівництва житла, а також аналіз їх нормативно-регулювання на законодавчому рівні.

Відповідно до положень Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» [3], фінансові інструменти – цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) у разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу або фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсіві та відсоткові опціони). В свою чергу, похідні цінні папери – цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів.

Таким чином, форвардний контракт є похідним фінансовим інструментом для отримання майбутнього базового активу (житла). Який, на думку правників, є найбільш надійним способом фінансування проектів житлового будівництва, адже, ключовим критерієм вибору форвардного контракту як інструменту продажу майбутньої нерухомості є забезпечення максимальних гарантій покуп-

цям. Інвестору забезпечується виняткове і переважне право на придбання квартири за договором купівлі-продажу майнових прав, що дозволяє виключити ризики подвійних продажів, а також нівелювати ризики, пов'язані з іншим використанням відчуженої нерухомості [4].

В міжнародній інвестиційній сфері форвардний контракт (forward contract) представляє собою операцію на ринку, під час якої одна сторона зобов'язується купити, а інша продати товар в установлений строк в майбутньому на узгоджених між ними умовах. Умови форвардних контрактів не стандартизовані, вони не можуть передаватися третій стороні та не можуть бути анульовані тільки за згодою іншої сторони, яка в більшості випадків має право на отримання компенсації та штрафу [1, с. 140].

В чинному ж законодавстві України форвардний контракт визначено як цивільно-правовий 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 установлений строк базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену таким договором [5].

Етимологія терміну «базовий актив» в цьому контексті бере початок зі сфери бухгалтерського обліку, в якій термін «актив» є загальноживаним для будь-якого бухгалтера чи економіста і означає як сукупність, так і окремі види ресурсів: будівлі, устаткування, сировину, комплектуючі, цінні папери, продукти харчування, грошові кошти та ін. В свою чергу, активи володіють матеріальною цінністю: по-перше, їх можна продати і, по-друге, вони самі здатні створювати нову цінність – товари, послуги, прибуток [6].

У сфері торгівлі на фінансових ринках додається уточнення «базовий», яке підсилює важливість всього поняття в цілому. Як наслідок, під базовим активом (Underlying asset) –



розуміється якийсь об'єкт, який використовується в якості приводу для укладання строкового контракту, і по відношенню до якого прописуються права та/або обов'язки сторін угоди [7].

Відповідно до п.1 «Положення про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів», базовий актив – товари, цінні папери, кошти та їх характеристики, що є предметом виконання зобов'язань за деривативом [8].

Таким чином, базовий актив – це актив, на якому базується певний договір (контракт), і який виступає гарантією виконання умов договору, а його зміна чи втрата можуть стати причиною застосування санкцій до учасника договору, який порушив ті чи інші його положення.

Факт укладення форвардного контракту та придбання майнових прав являється випуском (емісією) деривативу, а виконання форвардного контракту та поставка майнових прав виступає погашенням деривативу. Такого роду процедура є нічим іншим як інвестиційною діяльністю.

Дериватив – це фінансовий контракт, який укладається між двома і більше сторонами, і який базується на майбутній вартості базового активу. Сфера деривативів надзвичайно складна та різноманітна, оскільки вони використовуються в таких важливих та потужних секторах економіки держави як: валютному та грошовому ринках, ринку боргових зобов'язань, ринку акцій; ринку товарно-сировинної продукції, енергетики, транспорту тощо. Деривативи лежать в основі більшості торгових стратегій, і хоча, їм й присвячено велику кількість наукових матеріалів в сфері бізнесу, економіки та фінансів, галузь їх використання продовжує розширюватися та досягати нові горизонти, зокрема сферу будівництва житла.

Таким чином, в порівнянні з іншими схемами інвестування на первинному ринку нерухомості, дериватив направлений на законну оптимізацію інвестиційного процесу, що дає

можливість одночасно уникнути збільшення вартості житла та отримати його у передбачений договором строк. Оскільки засвідчує право та/або зобов'язання придбати чи продати у майбутньому цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах у майбутньому.

Оскільки чинне законодавство України обмежує допустимі механізми залучення коштів в проекти будівництва житла, передбачаючи можливість використання виключно інститутів спільного інвестування (венчурних фондів), фінансово-кредитних механізмів, а також договорів, передбачених Цивільним кодексом України. То для будівельної сфери ринку нерухомості України є актуальним використання саме форвардних контрактів, які мають ряд переваг та особливості використання.

Зокрема, беручи до уваги те, що інститути спільного інвестування неможливо використовувати автономно без цінних паперів або інших фінансових інструментів. А також те, що при впровадженні механізмів фінансування будівництва завжди потрібно орієнтуватися на максимальний захист інтересів залучених інвесторів, то фінансування будівництва житла може проводитися із застосуванням найбільш ефективного фінансового механізму – форвардних контрактів на поставку житла (квартири чи сукупності майнових прав), що відповідає вимогам чинного законодавства України та принципам і підходам міжнародної практики з продажу нерухомості, що будується, враховуючи відстрочку в постачанні нерухомості.

Таким чином, форвардний контракт у будівництві – представляє собою двосторонню угоду, за якою одна сторона (продавець контракту) зобов'язується продати (поставити) квартиру (сукупність майнових прав на квартиру) іншій стороні (покупцю контракту) у визначений час та на визначених умовах в майбутньому, з фіксацією ціни такого продажу під

час укладення форвардного контракту.

Умови форвардного контракту визначаються за згодою сторін та підлягають обов'язковому виконанню як продавцем, так і покупцем. Відповідно до п.10 «Положення про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів», форвардний контракт повинен мати такі реквізити:

- 1) назва контракту;
- 2) сторони контракту;
- 3) базовий актив контракту та його характеристики (емітент, вид цінного паперу, його номінальна вартість, термін обігу, інші відомості для цінних паперів; вид валюти – для коштів; асортимент – для інших товарів);
- 4) кількість базового активу;
- 5) вартість контракту;
- 6) ціна виконання;
- 7) термін виконання;
- 8) порядок оплати придбаного (проданого) базового активу;
- 9) відповідальність сторін у разі невиконання чи неналежного виконання зобов'язань, встановлених цим контрактом;

10) порядок розгляду спорів, що виникають під час укладення та виконання контракту;

11) адреси, підписи, печатки, реквізити банківських рахунків (для юридичних осіб) та паспортні дані (для фізичних осіб) сторін контракту.

В світовій практиці форвардні контракти є виключно позабіржовими, так як укладаються не на біржі, а також враховуючи те, що такого роду угода, як правило, направлена на поставку чи купівлю відповідного активу, і контрагенти узгоджують зручні для них умови, свідчить про форвардний контракт як про нестандартний. У зв'язку з чим вторинний ринок для нього занадто вузький або взагалі відсутній, оскільки важко знайти третю особу, інтересам якої б в точності відповідали умови форвардного контракту. Тому за своїми характеристиками форвардний конт-

ракт є ще й контрактом індивідуальним.

Однак, чинне законодавство України закріплює, що форвардні контракти на поставку житла укладаються за участі товарної біржі, яка не тільки забезпечує контроль за угодами, а й веде облік прав власності на форвардні контракти. Залучення провідної української біржі як організатора торгів дозволяє уникнути ризиків, пов'язаних з неправильним використанням форвардних контрактів, подвійними продажами, зловживаннями з боку замовника. Таким чином біржовий механізм продажів дозволяє збалансувати інтереси кожного з учасників угод. Покупець стає первинним власником за фактом здійснення розрахунків на підставі договору купівлі-продажу майнових прав на квартиру. Більш того, у зв'язку з первинним оформленням права власності на квартири на інвесторів при використанні форвардних контрактів, вдається запобігти витрат покупців на нотаріальне посвідчення угод.

Таким чином, форвардний контракт як спосіб оформлення новобудов – представляє собою двосторонню угоду, за якою одна сторона (продавець контракту) зобов'язується продати (поставити) квартиру (сукупність майнових прав на квартиру) іншій стороні (покупцю контракту) у визначений час та на визначених умовах в майбутньому, з фіксацією ціни такого продажу під час укладення форвардного контракту.

Такого роду контракт переслідує «комплексну» мету. По-перше, він укладається для здійснення реального продажу або купівлі відповідного активу та страхування покупця від можливої несприятливої зміни ціни, тобто має високий ступінь гарантій прав інвесторів. І, по-друге, може укладатися з метою гри на різниці курсової вартості активів, що є особливо актуальним при нинішніх економічних умовах та нестабільності валютного ринку.



Ведучи мову про форвардний контракт як про фінансовий інструмент, слід акцентувати увагу на такій його особливості як можливість точно хеджувати ризик визначення сум і строків угоди, які відповідають вимогам і сподіванням сторін. Адже, як правило, з метою запобігання несанкціонованим діям учасників інвестиційного процесу, а також втрати інвестицій і їх прибутковості, здійснюється процедура «дью ділідженс» (англ. due diligence – забезпечення належної сумлінності), яка направлена на елімінацію та максимальне зниження існуючих ризиків і деструктивних факторів під час здійснення процесу інвестування [9, с. 164]. В ситуації з форвардними контрактами така процедура є зайвою, оскільки під час укладання форвардного контракту сторони узгоджують ціну, на підставі якої буде виконана угода. Дана ціна іменується ціною поставки та залишається незмінною протягом всього часу дії форвардного контракту. У зв'язку з цим з'являється поняття форвардної ціни, яка зафіксована у форвардному контракті, який був укладений в певний момент. І, хоча, продавець диктує умови угоди щодо ціни базового активу (житла), його вартість не потребує переоцінки за поточними курсами чи ставками, є стабільною одиницею і перераховується лише двічі – під час укладення контракту та під час сплати. Таким

чином сторони захищають себе від зростання ціни, або іншими словами здійснюють хеджування, основною метою якого є уникнення або зменшення рівня цінового ризику. Що, в свою чергу, в такій економічно-невигодній ситуації в Україні, виводить форвардні контракти на передову ринку нерухомості у сфері первинного житла.

Ще однією, не менш значимою, особливістю форвардних контрактів, на відміну від інших видів інвестиційних договорів, є їх «безманевреність», яка одночасно вважається й їх головним недоліком, оскільки умова обов'язкового виконання не дозволяє достроково розірвати або змінити умови контракту. Як наслідок, права та обов'язки сторін форвардного контракту припиняються лише в результаті виконання.

Отже, форвардний контракт у будівництві житла – це договір, який повинен бути в точності виконаний, на умовах, прописаних у договорі в момент укладання угоди. У договорі повинні бути чітко зафіксовані певні умови: зокрема, курс валюти, сума, яку покупець повинен сплатити забудовнику, термін виконання договору (завершення будівництва, введення в експлуатацію), технічна характеристика нерухомості (квартири). Форвардні контракти в обов'язковому порядку реєструються на товарній біржі.

### Список використаних джерел

1. *Смітюх А. В.* Правові основи інвестиційної діяльності: навч. посіб. Київ: Істина, 2013. 420 с.
2. *Про інвестиційну діяльність:* Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-XII. Відомості Верховної Ради України. 1991. № 47. Ст. 646.
3. *Про цінні папери та фондовий ринок:* Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV. Відомості Верховної Ради України. 2006. № 31. Ст. 268.
4. *Інвестувати в житло краще через форвардні контракти – експерти.* URL: <http://realt.avisio.ua/uk/news?id=19494bc1-a1bd-42d0-a343-1c62448d932f>
5. *Податковий кодекс України:* Закон України від 02.12.2010 № 2755-VI. Відомості Верховної Ради України. 2011. № 13, /13-14, № 15-16, № 17/. Ст. 112.
6. *Инвестиции:* Терминологический словарь. М. : ИНФРА-М, 1997. 400 с.
7. *Что такое базовый актив?* URL: <http://kurs-kotirovka.ru/invest/chto-takoe-bazovyy-aktiv/#ixzz4ezkNkl94>.

8. Про затвердження Положення про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів: Постанова Каб. Міністрів України від 19.04.1999 р. № 632. Офіц. вісн. України. – 1999. № 16. – С. 56.

9. *Савченко А. С.* Проблеми подальшого вдосконалення приватноправових механізмів набуття, передачі, здійснення та захисту суб'єктивних цивільних прав : матеріали наук.- практ. конф., присвяч. пам'яті проф. Чингізхана Нуфатовича Азімова (Харків, 21 груд. 2017 р.). – Харків: Право, 2017. С. 164-169.

#### **Савченко А. С. Передумови укладення форвардних контрактів у сфері інвестування будівництва житла**

В статті досліджено правову природу форвардних контрактів, описано переваги застосування форвардних контрактів в інвестиційній сфері загалом, та визначено передумови їх використання у сфері інвестування будівництва житла зокрема. Проаналізовано предмет (базовий актив) форвардного контракту та особливості його укладення.

**Ключові слова:** інвестування, будівництво житла, форвардний контракт, дериватив, нерухомість.

#### **Савченко А. С. Предпосылки заключения форвардных контрактов в сфере инвестирования строительства жилья**

В статье исследована правовая природа форвардных контрактов, описаны преимущества применения форвардных контрактов в инвестиционной сфере в целом, и определены предпосылки их использования в сфере инвестирования строительства жилья в частности. Проанализированы предмет (базовый актив) форвардного контракта и особенности его заключения.

**Ключевые слова:** инвестирование, строительство жилья, форвардный контракт, дериватив, недвижимость.

#### **Savchenko A. Prerequisites for the conclusion of forward contracts in the field of investment in housing construction**

The article explores the legal nature of forward contracts, describes the advantages of using forward contracts in the investment sphere in general, and determines the preconditions for their use in the sphere of investment in housing construction in particular. The article (basic asset) of a forward contract and the peculiarities of its conclusion are analyzed.

**Key words:** investment, housing construction, forward contract, derivative, real estate.

