

УДК 338.45

В.О.ОНИЩЕНКО, д-р екон. наук

Полтавський національний технічний університет ім. Юрія Кондратюка

Т.В.МОМОТ, д-р екон. наук

Харківська національна академія міського господарства

ВПЛИВ ОБЛІКОВИХ ІНТЕРПРЕТАЦІЙ НА ДІЯЛЬНІСТЬ УПРАВІТЕЛІВ ФОНДІВ ОПЕРАЦІЙ З НЕРУХОМІСТЮ

Аналізується вплив облікових інтерпретацій емісії ФОН-сертифікатів в якості інструментів власного капіталу на діяльність управителів фондів операцій з нерухомістю.

Останнім часом в Україні створюється система фінансово-кредитних механізмів, спрямованих на фінансування житлово-будівельного сектору економіки. Функціонування фондів операцій з нерухомістю (Фонів) свідчить на користь їх корпоративного характеру: залучення коштів здійснюється шляхом випуску та розміщення сертифікатів ФОН.

Проблемам функціонування фондів операцій з нерухомістю присвячені роботи І.Чалого [1], Т. Момот [2] та ін. Разом з тим, недостатньо уваги приділено врахуванню облікових інтерпретацій операцій, пов'язаних з діяльністю ФОН.

Згідно із Законом «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні», господарські операції мають обліковуватися відповідно до їхньої сутності, а не тільки виходячи з юридичної форми.

Проте виявлення економічної сутності операції є процесом, якому притаманний значний суб'єктивізм. Отже, в цій царині зберігається досить широкий простір для формування професійних суджень. Джерелами таких суджень можуть бути як окремі працівники підприємств, на яких посадовими обов'язками покладено тягар формування облікової політики, так і фахівці державних органів, уповноважених на певні регуляторні дії.

Різноманітні точки зору на тлумачення суті господарських операцій, а відтак і на ведення повсякденного бізнесу суттєво впливають на функціонування управителів фондів операцій з нерухомістю (ФОН).

У 2008 р. Державна комісія з регулювання фінансових послуг України розпорядженням від 27 березня №421 затвердила нову редакцію Методичних рекомендацій [3]. У цьому документі, зокрема, передбачено відображати надходження залучених коштів від установників управління майном в оплату сертифікатів ФОН (первинне розміщення сертифікатів по номіналу) за кредитом рахунку 41 «Пайовий капітал». Для управителів ФОН це стало знаменною подією, адже до 2008 р. відповідно до Методичних рекомендацій, затверджених розпо-

рядженням Державної комісії з регулювання фінансових послуг України від 07.05.04 р. №533, надходження залучених коштів від установників довірчого управління в оплату сертифікатів ФОН фіксувалося в обліку управителя за кредитом рахунку 551 [4].

Принципова відмінність зазначених механізмів полягає в тому, що попередні Методичні рекомендації наполягали на тому, що для управителя ФОН емісія сертифікатів збільшує зобов'язання, а теперішня редакція методичних рекомендацій визнає таку емісію збільшенням власного капіталу.

Треба зазначити, що зміна позиції регуляторного органу була досить несподіваною. Адже до 2008 р. спеціалісти Держфінпослуг наголошували на неможливості трактування суті сертифікатів ФОН в якості власного капіталу емітента. В листі Держфінпослуг від 13.09.05 р. №7485/11-11 зазначалося: «Сертифікат ФОН засвідчує право його власника на отримання доходу від інвестування в операції з нерухомістю, а кошти та майно фонду операцій з нерухомістю, що перебувають в управлінні, обліковуються управителем ФОН окремо [1]. Враховуючи вищезазначене, а також те, що в результаті придбання сертифікатів ФОН власники таких сертифікатів не набувають статусу учасника управителя ФОН, на думку Держкомфінпослуг, не має підстав вважати, що залучення коштів в оплату сертифікатів ФОН приводить до збільшення власного капіталу управителя ФОН».

Метою даної роботи є визначення впливу облікових інтерпретацій та змін підходу Держфінпослуг на діяльність управителів ФОН. Актуальність дослідження полягає в тому, що для компанії-управителя ФОН від вартості власного капіталу принципово залежить організація діяльності фонду.

Положення про внесення інформації щодо фінансових компаній до Державного реєстру фінансових установ та встановлення вимог до облікової та реєструючої системи фінансових компаній, затверджене розпорядженням Держфінпослуг від 05.12.03 р. №152, встановлює умову про наявність у фінансової установи, яка залучає кошти фізичних осіб, власного капіталу в сумі не менше 5 млн. грн [5].

Відповідно до Закону загальна номінальна вартість сертифікатів ФОН, емітованих управителем, не може перевищувати 50-кратного розміру власного капіталу емітента. Згідно з Положенням про видачу управителю дозволу на право здійснення емісії сертифікатів ФОН, затвердженого розпорядженням Держфінпослуг від 29.07.04 р. №1866, управитель має на дату подання заявки на отримання дозволу утримувати значення коефіцієнту фінансового ризику не вище десяти. Цей коефіцієнт обраховується як співвідношення залучених коштів і влас-

ного капіталу [6].

Відповідно до Ліцензійних умов здійснення діяльності із залучення коштів установників управління майном для здійснення операцій з нерухомістю, затверджених розпорядженням Держфінпослуг від 19.06.07 р. №7494, управитель не може знижувати значення коефіцієнту платоспроможності нижче, ніж 0,08. Цей коефіцієнт обчислюється як співвідношення власного капіталу, резервного та страхового фондів до вартості активів, зважених за ступенем ризику.

Ліцензійними умовами також встановлено межу заборгованості перед установниками управління через співвідношення залучених від них коштів та власного капіталу. Значення такого співвідношення не може перевищувати 50.

Крім того, за Законом [7] (далі – Закон) діяльність управителя ФОН регламентується з огляду на вартість його чистих активів:

- до вартості чистих активів прив'язаний розмір винагороди управителя;
- від вартості чистих активів обраховуються збитки установників довірчого управління;
- виплати на користь власників сертифікатів обчислюються від вартості чистих активів ФОН.

У ст.37 Закону чисті активи визначено наступним чином: «Чисті активи ФОН – кошти, розмір яких дорівнює різниці між вартістю майна ФОН та вартістю зобов'язань, що виникли внаслідок управління ФОН» [7].

Слід зауважити, що за алгоритмом розрахунку чисті активи ідентичні показнику власного капіталу, за умови, що під час розрахунку використовуються однакові оціночні бази для активів та пасивів. Отже, зміна офіційного погляду на формування власного капіталу управителя коригує не тільки його внутрішню облікову політику, але й відносини управителя з чинною регуляторною системою.

Певно, зміна точки зору працівників Держфінпослуг зумовлена встановленням аналогії з обліком інвестсертифікатів.

Положення про особливості бухгалтерського обліку операцій інститутів спільного інвестування містить наступне: «Формування та збільшення капіталу пайового інвестиційного фонду, яке здійснюється шляхом випуску та розміщення інвестиційних сертифікатів цього фонду, в сумі номінальної вартості зареєстрованих інвестиційних сертифікатів відображається в бухгалтерському обліку відповідно до п.38 ПБО 2 на рахунку пайового капіталу на підставі відомостей про реєстрацію проспекту емісії інвестиційних сертифікатів пайового фонду в Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку [8]. При цьому номі-

нальна вартість зареєстрованих, але не розміщених інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду відображається на рахунок неоплаченого капіталу в дужках.

При розміщенні інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду кошти, отримані в їх оплату від інвесторів у сумі номінальної вартості інвестиційних сертифікатів, зменшують суму відображеного неоплаченого капіталу. У разі розміщення інвестиційних сертифікатів за ціною вище номінальної вартості відображення емісійного доходу від первинного або вторинного розміщення інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду здійснюється відповідно до п.39 ПБО№2 на відповідному субрахунок рахунок додаткового вкладеного капіталу» [9].

Стаття додаткового вкладеного капіталу належить до власного капіталу підприємства. Відтак, емісія інвестиційних сертифікатів для інвестиційного фонду збільшує не суму зобов'язань, а суму власного капіталу. Таким чином, сума чистих активів не зменшується.

За своїми функціональними ознаками та економічною природою сертифікати інвестфондів багато в чому схожі на сертифікати ФОН. І в тому, і в іншому випадку фінансові посередники використовують кошти інвесторів для отримання прибутків від вкладання їх в операції з доходними активами. Відмінність полягає хіба в тому, що кошти установників ФОН можуть інвестуватися лише в житлову нерухомість.

Отже аналогії обліку тут можуть бути вельми доречними.

Проте, що сертифікати ФОН мають властивості, що є характерними для інструментів власного капіталу свідчать і відповідні норми Закону.

Ст.37 Закону визначає, що «після закінчення строку, на який був створений відповідний ФОН, власник сертифікатів при їх викупі емітентом має право на дохід у грошовій формі у сумі, що відповідає вартості частки чистих активів ФОН, яка припадає на належну йому кількість сертифікатів ФОН» [7].

Таким чином, ця стаття визнає, що фактично сертифікат надає право власнику на частку в чистих активах (власному капіталі).

Система управління ФОН передбачає, що викуп сертифікатів відбувається, коли фонд припиняє своє існування, а ціна викупу визначається не заздалегідь твердо обумовленою сумою, а вартістю чистих активів на дату викупу. Така система розрахунків властива інституту корпоративних прав, власник яких має право не на фіксовану суму доходу, а на частину майна корпорації.

Ще одна ознака може підтвердити те, що сертифікати ФОН є інструментом власного капіталу емітента – природа доходів, які отримують

ють власники сертифікатів.

Ст.25 Закону встановлює, що «Управитель ФОН інвестує кошти, залучені від продажу сертифікатів ФОН, в операції з нерухомістю, отримує дохід від цих операцій та розподіляє отриманий дохід між власниками сертифікатів ФОН на умовах Правил ФОН». Отже, в Законі мова йде саме про «розподіл» доходу. Ця ж теза підтверджується ст.27 Закону. Категорія «розподіл» в економічному розумінні часто використовується при позначенні процедури нарахування дивідендів [7].

Звернімо увагу на те, що і попередня і теперішня редакція Методичних рекомендацій пропонують відображати нарахування платежів власникам сертифікатам, як «використання прибутку на виплату за сертифікатами ФОН» красномовною кореспонденцією:

Д-т 441 К-т 443.

Застосування рахунку 44 в цій схемі свідчить про те, що виплати доходів власникам сертифікатів ФОН мають природу дивідендів, що нараховуються за рахунок чистого прибутку.

На користь цієї тези непрямо свідчить і норма п.1.9 Закону «Про оподаткування прибутку підприємств»: «Дивіденд – платіж, який здійснюється юридичною особою – емітентом корпоративних прав чи інвестиційних сертифікатів на користь власника таких корпоративних прав (інвестиційних сертифікатів) у зв'язку з розподілом частини прибутку такого емітента, розрахованого за правилами бухгалтерського обліку [10].

До дивідендів прирівнюється також платіж, який здійснюється державним некорпоративним, казенним чи комунальним підприємством на користь відповідно держави або органу місцевого самоврядування у зв'язку з розподілом частини прибутку такого підприємства, платіж, який виплачується власнику сертифіката фонду операцій з нерухомістю в результаті розподілу доходу фонду операцій з нерухомістю. При цьому наявність чи відсутність прибутку, розрахованого згідно з правилами податкового обліку, не може впливати на прийняття чи неприйняття рішення щодо нарахування дивідендів».

Одна з економічних аксіом стверджує, що за залучення позикового капіталу підприємство сплачує проценти, які відносяться на витрати, а за залучення власного капіталу підприємство сплачує дивіденди, які на витрати не відносяться, і нараховуються за рахунок розподілу чистого прибутку.

Важливо, що принципові коригування Методичних рекомендацій відбулися в період активного зростання активності в царині інвестування коштів у фонди операцій з нерухомістю.

Підсумовуючи, можна зробити висновок про те, що зміна позиції Дерфінпослуг у ставленні до трактування економічної суті такого різновиду цінних паперів, як сертифікат ФОН, є зваженою, вчасною, та адекватною господарським реаліям.

Можна передбачити, що класифікація емісії ФОН-сертифікатів в якості інструментів власного капіталу здатна привести до пожвавлення активності управителів ФОН, адже така ідентифікація природи цих цінних паперів означає:

- здатність залучати більші суми коштів без загрози порушити регуляторні фінансові показники, встановлені Держфінпослуг;
- можливість отримувати більші суми винагороди за послуги, що надаються установникам довірчого управління.

Керівництву управителів ФОН залишається тільки коректно здійснити зміни облікової політики, належним чином відобразивши відповідні показники у фінансовій звітності.

Що стосується діяльності державного наглядового органу – Держфінпослуг, то тут, мабуть, слід очікувати подальшого продовження реформатування регуляторних рамок. Логічно було б припустити, що зміна в ставленні до бухгалтерського тлумачення природи сертифікатів ФОН приведе до певних коригувань тих значень обмежувальних фінансових показників, які були доречними в системі, яка розглядала емісію ФОН-сертифікатів як зобов'язання емітента.

1. Чалый И. Доверительное управление средствами в системе финансирования стоительством. – Харьков: Фактор, 2008. – 480 с.

2. Момот Т.В. Чисті активи ФОНу: свобода вибору // Дебет-кредит. – 2005. – №16. – С.26-27.

3. Методичні рекомендації щодо ведення управителями фонду фінансування будівництва та/або фонду операцій з нерухомістю бухгалтерського обліку власного майна та майна, що знаходиться в їх управлінні №421 від 27.03.2008 р. - <http://zakon.nau.ua>.

4. Методичні рекомендації щодо ведення управителями бухгалтерського обліку коштів та майна фонду фінансування будівництва та/або фонду операцій з нерухомістю №533, затверджені розпорядженням Державної комісії з регулювання фінансових послуг України від 07.05.04 р. – <http://zakon.nau.ua>.

5. Положення про внесення інформації щодо фінансових компаній до Державного реєстру фінансових установ та встановлення вимог до облікової та реєструючої системи фінансових компаній №152, затв. розпорядженням Держфінпослуг від 05.12.03 р. – <http://zakon.nau.ua>.

6. Положення про видачу управителю дозволу на право здійснення емісії сертифікатів ФОН №1866, затвердженого розпорядженням Держфінпослуг від 29.07.04р. – <http://zakon.nau.ua>.

7. Про фінансово-кредитні механізми та управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю: Закон України №978-І від 19.06.2003 р. – <http://zakon.nau.ua>.

8. Положення про особливості бухгалтерського обліку операцій інститутів спільного інвестування №362, затв. рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондово-го ринку від 7 липня 2005 р. – <http://zakon.nau.ua>.

9.ПБО №2 «Баланс» – <http://zakon.nau.ua>.

10.Про оподаткування прибутку підприємств: Закон України №283/97-ВР від 22.05.97 р. зі змінами і доповненнями – <http://zakon.nau.ua>.

Отримано 26.10.2008

УДК 330.101

И.Н.ВОЛОДИНА

Харьковская национальная академия городского хозяйства

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛИМАТ И ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА РЕГИОНОВ

Анализируется состояние инвестиционной сферы как фактора формирования региональной экономической политики, рассматривается структура регионального механизма регулирования инвестиционной деятельности и пути её активизации.

Региональная инвестиционная политика складывается под воздействием множества процессов, происходящих на микро- и макроуровнях и в самих регионах.

Сужение воспроизводства основных фондов, сокращение инвестиций в годы реформ стало реальностью как для Украины в целом, так и для отдельных ее регионов [4]. Сегодня не только проедаются, но и быстро разрушаются основные фонды, поскольку темпы их выбытия существенно превышают темпы ввода новых (в 2-3 раза). В то же время намного быстрее сокращается доля производственных и государственных капиталовложений в их общей массе.

В целом положение в инвестиционном комплексе остается весьма сложным. Спад инвестиционной деятельности достиг критического уровня, а некоторое оживление инвестиционной активности в стране в последние годы не внушает оптимизма в связи с достижением в 2007 г. недопустимо высокого уровня износа основных фондов – 50% (в обрабатывающих отраслях он достигает 60-80%).

Главными причинами уменьшения инвестиций являются инфляция, значительное снижение бюджетных расходов на инвестиции, стремление предприятий, особенно на первых порах реформ, сохранить коллективы и уровень доходов работников за счет урезания фонда накопления.

Поскольку инфляция «съедала» значительную часть инвестиций, темпы их снижения опережали темпы падения производства.

Разрыв эффективности вложений в финансовый и производственный секторы очень велик – 44% против 3% [1].

Естественно, что о существенном росте инвестиций в таких условиях говорить не приходится. Они значительно меньше амортизацион-