

*До спеціалізованої вченої ради К 20.051.14  
у Навчально-науковому юридичному інституті  
Державного вищого навчального закладу  
«Прикарпатський національний університет  
імені Василя Стефаника»  
76018, м. Івано-Франківськ, вул. Шевченка, 44а*

**В І Д Г У К**

**офіційного опонента – доктора юридичних наук, професора,  
академіка НАПрН України  
Кузнєцової Наталії Семенівни**

**на дисертацію Данилюк Марини Богданівни**

**на тему:**

**«КОРПОРАТИВНІ ІНВЕСТИЦІЙНІ ФОНДИ ЯК УЧАСНИКИ  
ЦИВІЛЬНИХ ПРАВОВІДНОСИН»,**

**подану на здобуття наукового ступеня кандидата юридичних наук,  
за спеціальністю 12.00.03 – цивільне право і цивільний процес;  
сімейне право; міжнародне приватне право**

**Актуальність теми дисертаційного дослідження.**

Активний розвиток ринкової економіки в Україні сприяє виникненню та діяльності численних фінансових структур, спрямованих на залучення інвестицій в економіку від приватних осіб. До них, зокрема, належать і корпоративні інвестиційні фонди, які є універсальною формою для професійного інвестування звичайними інвесторами. Наявність у корпоративного інвестиційного фонду статусу юридичної особи дозволяє мінімізувати ризики можливих втрат вкладених інвестицій, оскільки, за загальними правилами, учасники юридичної особи не відповідають за її зобов'язаннями, а юридична особа не відповідає за зобов'язаннями своїх учасників.

Як свідчить аналіз чинного законодавства, сформований спеціальний підхід до регулювання корпоративних інвестиційних фондів, при якому положення Закону України «Про акціонерні товариства» на них не поширюються, оскільки їх діяльність регламентується Законом України

«Про інститути спільного інвестування». Це обумовлює необхідність дослідження загальних і спеціальних ознак корпоративних інвестиційних фондів з метою з'ясування особливостей їх правового регулювання.

Якщо проблеми юридичних осіб приватного права активно досліджуються у цивілістичній доктрині, то корпоративні інвестиційні фонди були об'єктом наукового аналізу лише опосередковано – в ракурсі визначення особливостей правового регулювання корпоративного інвестування чи то інститутів спільного інвестування. Зокрема, окремі аспекти корпоративних інвестиційних фондів розглядалися у працях В.І. Бірюкова, О.А. Слободяна, О.П. Суц. Проте самостійне системне дослідження особливостей регулювання діяльності корпоративних інвестиційних фондів дотепер не проводилося.

Водночас, відсутність єдиного підходу у цивілістичній доктрині щодо сутності та місця корпоративних інвестиційних фондів у системі юридичних осіб приватного права впливає на стан нормативного закріплення їх у чинному законодавстві і потенційно створює ускладнення для правозастосовчої практики.

Наведене підтверджує актуальність відповідних наукових розвідок в умовах функціонування сучасних соціально-економічних суспільних відносин, оскільки їх результат має позитивно вплинути на розвиток доктрини і законодавства.

### **Обґрунтованість наукових положень, висновків і рекомендацій.**

Автором дисертаційного дослідження був проведений системний аналіз регулювання суспільних відносин, пов'язаних із діяльністю корпоративних інвестиційних фондів в якості самостійних учасників цивільних правовідносин. У роботі досліджені проблемні питання правового статусу та обґрунтовані пропозиції щодо вдосконалення правового регулювання їх діяльності в Україні.

Наукові висновки та пропозиції, запропоновані дисертанткою, ґрунтуються на аналізі праць як вітчизняних, так і зарубіжних правознавців.

Комплексний характер дослідження забезпечується тим, що отримані у його результаті висновки мають значення не лише для доктрини сучасного корпоративного права і в цілому цивілістичної доктрини, але й можуть бути використані в інших галузях правознавства, а також у економічній сфері.

Обґрунтоване та послідовне застосування загальнонаукових та спеціальних методів наукового пізнання забезпечили достовірність та логічність сформованих за результатами дослідження положень та висновків. Застосовані у дисертаційній роботі методи свідчать про врахування у роботі М.Б. Данилюк сучасних тенденцій щодо регулювання юридичних осіб приватного права, до яких, в тому числі, належать і корпоративні інвестиційні фонди.

Дисертантка чітко визначила завдання дослідження та коло питань, обраних для проведення всебічного та ґрунтового аналізу.

Вирішення поставлених задач забезпечило достатню глибину дослідження, дало можливість обґрунтувати авторський підхід у визначенні як окремих понять, так і механізмів врегулювання існуючих колізій.

Дисертаційне дослідження виконане відповідно до теми науково-дослідної роботи кафедри цивільного права Навчально-наукового юридичного інституту Державного вищого навчального закладу «Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника» «Правові проблеми здійснення майнових та особистих немайнових прав в умовах ринкової економіки» (номер державної реєстрації 0110U001557) і відповідає напряму науково-дослідної роботи ВНЗ.

Органічне поєднання у підготовленому дисертаційному дослідженні теоретичних та практичних аспектів правового регулювання діяльності корпоративних інвестиційних фондів свідчить про належний рівень обґрунтованості наукових положень, висновків та рекомендацій, сформульованих автором.

**Достовірність і новизна наукових положень, висновків і рекомендацій.**

Серед позитивних рис дисертаційної роботи, в першу чергу, слід відзначити логічність її структури, яка обумовлена поставленими завданнями. Вказане прослідковується у тому, що дисертантка здійснила свої наукові пошуки щодо обґрунтування цивільно-правового статусу корпоративних інвестиційних фондів, використовуючи цивілістичні конструкції: юридичної особи приватного права, корпоративної юридичної особи тощо. Саме цивілістична основа дослідження становить його наукову оригінальність, оскільки дотепер ґрунтовний аналіз корпоративних інвестиційних фондів з цивілістичних позицій в Україні не проводився. Цивільно-правовий інструментарій, використаний в дисертаційній роботі, дозволив послідовно та обґрунтовано визначити особливості правового статусу таких фондів, специфіку їх створення, установчих документів, правового режиму майна, корпоративних прав учасників, припинення вказаних юридичних осіб приватного права.

Автор дисертаційного дослідження вдало використав порівняльно-правові методи, які, у поєднанні із іншими загальними та спеціальними методами наукового пізнання, зумовили виявлення не лише положень, що заслуговують на запозичення із зарубіжного законодавства, але й тих із них, які потребують збереження у національній правовій системі, враховуючи особливості її формування.

Висновки, зроблені в дисертації, є актуальними і мають практичну спрямованість. Корпоративні інвестиційні фонди є яскравим прикладом традиційної для України ситуації, коли неоднозначність законодавства та необґрунтовано часті зміни його положень є результатом відсутності усталених теоретичних підходів щодо розуміння тих чи інших правових інститутів, у даному випадку – корпоративних інвестиційних фондів. На формування авторського бачення таких підходів спрямоване дослідження М.Б. Данилюк.

Заслуговує на увагу підхід дисертантки щодо обґрунтування з цивілістичних позицій статусу корпоративного інвестиційного фонду як

інституту спільного інвестування. Відсутність чіткої та однозначної позиції у цьому питанні як у законодавстві, так і в літературі спричинили неоднозначність трактування їх правової природи і обумовили відповідні суперечності у правовому статусі вказаних юридичних осіб.

Можна цілком погодитися із висновками дисертантки стосовно договірної форми регулювання діяльності корпоративних інвестиційних фондів. Йдеться не лише про те, що договір, який укладається фондом із компанією з управління активами, кваліфікується у роботі як конститутивний для регулювання діяльності фонду, але й про аргументованість авторських тверджень щодо наявності договорів, які забезпечують діяльність корпоративних інвестиційних фондів та виокремлення комплексу статичних для них ознак: предмету (вчинення фактичних дій); належності до договорів приєднання; покладення на одну із сторін договору, яка надає послуги із забезпечення діяльності корпоративних інвестиційних фондів, функцій публічно-правового характеру, тощо.

У судженнях стосовно договірної основи регулювання діяльності корпоративних інвестиційних фондів заслуговує на увагу визначення договору про управління активами корпоративних інвестиційних фондів із позицій його належності до договірних конструкцій, пов'язаних із управлінням майном, які передбачені в ЦК України. У роботі він визначається як договір, за яким установник управління (в даному випадку – корпоративний інвестиційний фонд) передає другій стороні – управителеві (компанії з управління активами) на певний строк майно (активи) в управління, а друга сторона зобов'язується за плату здійснювати від імені установника управління та в його інтересах управління цим майном (активами). Кваліфікуючою ознакою цього договору є здійснення організаційних, юридичних і фактичних дій в інтересах іншої сторони – установника управління (в даному випадку – корпоративного інвестиційного фонду).

Достатньо цікавими є пропозиції автора, пов'язані із формуванням майна корпоративного інвестиційного фонду як фінансової установи. Такі положення цілком аргументовано пропонується визначати на рівні закону.

Можна погодитися також із твердженням дисертантки про те, що високий рівень фінансових ризиків у процесі діяльності корпоративного інвестиційного фонду обумовлює доцільність обов'язкового створення резервного капіталу. Порядок формування резервного капіталу пропонується визначити по аналогії з відповідним порядком, визначеним у акціонерних товариствах.

Імпонує те, що дисертанткою сформовано перелік особливостей корпоративних прав учасників корпоративних інвестиційних фондів, оскільки норми чинного законодавства не містять окремих статей щодо означених положень. Зокрема, у роботі стверджується, що корпоративні права учасників корпоративних інвестиційних фондів мають такі специфічні ознаки: 1) статут корпоративного інвестиційного фонду не може містити додаткових прав та обов'язків акціонерів; 2) для акціонерів корпоративного інвестиційного фонду характерні майнові корпоративні права особливого роду, відмінні від дивідендів – право на отримання частини прибутку від діяльності, яке полягає в різниці між вартістю сплачених акцій і вартістю, за якою ці акції можуть бути викуплені.

Власним авторським баченням характеризується твердження про те, що спеціальний правовий статус корпоративних інвестиційних фондів вимагає вичерпного переліку підстав, за наявності яких він ліквідується в обов'язковому порядку та диференційованого переліку підстав добровільної ліквідації останніх із врахуванням специфіки їх різновидів.

Про комплексність та всебічність проведеного дослідження свідчить низка зроблених у роботі висновків щодо особливостей регулювання статусу компанії із управління активами. Зокрема, дисертантом стверджується, що правосуб'єктність компанії з управління активами включає ведення справ корпоративних інвестиційних фондів, оскільки окрім операцій із управління

активами, компанія з управління активами здійснює також інші операції, пов'язані із представництвом корпоративних інвестиційних фондів у відносинах із третіми особами, зокрема, з органами державної влади, юридичними та фізичними особами (резидентами і нерезидентами), міжнародними та громадськими організаціями, відносини у судових органах, при ліквідації тощо.

Дисертанткою додатково обґрунтовано доцільність встановлення положення про відповідальність компанії з управління активами за недотримання вимоги чинного законодавства про підтримання на належному рівні розміру власного капіталу корпоративних інвестиційних фондів, а також не усунення такої невідповідності протягом визначеного строку, що має зумовлювати відповідні дії Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку щодо позбавлення компанії з управління активами ліцензії на управління активами або судовий порядок їх примусової ліквідації.

**Повнота викладу основних положень, висновків і рекомендацій в опублікованих працях.**

Основні положення, висновки та рекомендації, сформовані в результаті підготовленого М.Б. Данилюк дослідження, викладені у двадцяти наукових працях, зокрема у шести наукових статтях, опублікованих у виданнях, що входять до переліку наукових фахових видань України із юридичних наук, в одній статті у науковому періодичному фаховому виданні іншої держави та в тринадцяти тезах доповідей на наукових конференціях.

**Дискусійні положення та зауваження до дисертаційного дослідження.**

У загальному вигляді вони можуть бути сформульовані наступним чином.

1. На нашу думку, дисертантка не досить вдало сформулювала мету дисертаційного дослідження: **теоретико-правове обґрунтування концепції цивільно-правового статусу корпоративних інвестиційних фондів, формування пропозицій вдосконалення механізму правового регулювання їх діяльності.**

Обґрунтування будь-яких **концепцій** не є характерним для кандидатських дисертацій.

Крім того, ознайомлення із текстом дисертаційного дослідження, аналіз його структури та висновків не дає підстав для констатації, що автором таке обґрунтування концепції правового статусу КІФ проведено.

Натомість дисертант дав доволі ґрунтовний аналіз цього статусу на підставі нормативних та літературних джерел.

2. Дисертант намагається всебічно розглянути КІФ у правових відносинах і визначити його місце у системі юридичних осіб.

Вірно відзначаючи певну «неадекватність» нормативно-правової регламентації КІФ: створюється у формі акціонерного товариства, з однієї сторони, Закон України «Про акціонерні товариства» на діяльність КІФ не поширюється – з іншої, – М.Б. Данилюк у такому контексті звертається до доктринального висвітлення різних аспектів створення і функціонування юридичних осіб: поділу їх на юридичні особи приватного та публічного права з визначенням критеріїв такого поділу, характеристики категорії «організаційно-правова форма юридичної особи», підприємницьких юридичних осіб приватного права. Подекуди залишається незрозумілим, як окремі фрагменти такого аналізу, який здійснює дисертант пов'язані із визначенням правового статусу саме КІФ (с. 42-45 роботи).

Зрештою, автор стверджує про наявність **подвійного статусу в КІФ**: як юридичної особи і інституту спільного інвестування (с. 47 роботи).

З цим твердженням важко погодитися, оскільки, говорячи про учасників цивільного обороту, слід враховувати, що визначальним є саме **статус юридичної особи**, який є тією універсальною правовою конструкцією, через яку суб'єкти цивільно-правових відносин набувають суб'єктивні права, персоніфікують свою участь в обороті, забезпечують юрисдикційний захист.



Не викликає сумнівів, що і КІФ як інститути спільного інвестування загальну правосуб'єктність набувають саме з моменту реєстрації їх як юридичної особи. Водночас, здійснювати свою діяльність у фінансовій сфері, ці суб'єкти цивільного права можуть при дотриманні додаткових умов, визначених спеціальним законом – Законом України «Про інститути спільного інвестування».

Навряд чи за таких умов коректно використовувати термін «подвійний статус». Вбачається, більш вдалим є вживання категорії «спеціальна правосуб'єктність».

3. Спроби знайти компроміс у протиріччях нормативної регламентації КІФ обумовлює висновок дисертантки про те, що корпоративний інвестиційний фонд – це особливий вид АТ. Однак законодавство про акціонерні товариства визначає тільки два види АТ: публічні та приватні. До слова, і дисертантка намагається «вписати» саме в цю класифікацію акціонерних товариств (ПАТ та ПрАТ) корпоративні інвестиційні фонди (с. 60 роботи). Однак у висновках наукової новизни при цьому нею обґрунтовується твердження, що КІФ – це особливий вид акціонерного товариства (с. 22 роботи).
4. Дисертантка використовує при здійсненні аналізу правового статусу КІФ термін «виключна правоздатність» (с. 74 та інші), акцентуючи увагу на тому, що КІФ, як і деякі інші суб'єкти цивільного права (банки, кредитні спілки, ломбарди, страхові компанії тощо), здійснюють надання фінансових послуг як виключний вид діяльності. Однак для юридичних осіб, які набувають правоздатність та дієздатність одночасно, більш коректно застосовувати конструкцію «правосуб'єктність». Крім того, зважаючи на те, що надання фінансових послуг є для цих суб'єктів основною діяльністю, на наш погляд, більш точним є термін «спеціальна правосуб'єктність».
5. Дисертантка обґрунтовує для КІФ наявність установчого документа – регламенту (с. 22, с. 201-202).

З таким висновком важко погодитися, оскільки законодавець пов'язує категорію «установчий документ» саме із категорією «юридична особа», і для юридичних осіб, створених у формі акціонерних товариств, таким установчим документом є статут. Така класифікація повною мірою притаманна і корпоративним інвестиційним фондам, зокрема це підтверджується ст. 11 Закону України «Про інститути спільного інвестування».

Щодо «регламенту» КІФ, то аналіз його змісту передбачений ст. 12 наведеного закону не дає підстав для віднесення його до категорії установчих документів. Виходячи з наведеного, позиція дисертантки у цьому питанні є помилковою.

Водночас, можна зазначити, що наведені зауваження та рекомендації не впливають на загальну позитивну оцінку дисертаційного дослідження і не зменшують його наукової та практичної цінності.

Аналіз дисертації М.Б. Данилюк свідчить про те, що вона є самодостатнім науковим дослідженням, яке вирішує актуальні для сучасного суспільства наукові завдання, містить належним чином аргументовані висновки та пропозиції, які можуть бути використані для удосконалення чинного законодавства України та подальшого розвитку цивілістичної доктрини.

На основі викладених положень можна констатувати, що дисертація Данилюк Марини Богданівни на тему «Корпоративні інвестиційні фонди як учасники цивільних правовідносин» відповідає вимогам, які ставляться до кандидатських дисертаційних досліджень (пункти 9, 10, 12, 13 Порядку присудження наукових ступенів, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 24 липня 2013 року № 567), а її автор заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата юридичних наук за спеціальністю 12.00.03 – цивільне право і цивільний процес; сімейне право; міжнародне приватне право.

Офіційний опонент:  
доктор юридичних наук, професор,  
академік НАПрН України,  
Заслужений діяч науки і техніки  
України, віце-президент НАПрН  
України, керівник Київського  
регіонального центру

Н. С. Кузнєцова

28 грудня 2018 року

*Справжність підпису Кузнєцова Н.С.*



Прикарпатський національний  
університет ім. Василя Стефаника  
Вх. НДОР № 03.02-13/13  
20 19 р.