

**НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ЮРИДИЧНИЙ ІНСТИТУТ
ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
«ПРИКАРПАТСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАСИЛЯ СТЕФАНИКА»
МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**

Кваліфікаційна наукова праця
на правах рукопису

ДАНИЛЮК МАРИНА БОГДАНІВНА

УДК 347.191.11:330.322.16

**ДИСЕРТАЦІЯ
КОРПОРАТИВНІ ІНВЕСТИЦІЙНІ ФОНДИ ЯК УЧАСНИКИ
ЦИВІЛЬНИХ ПРАВОВІДНОСИН**

Спеціальність 12.00.03 – цивільне право і цивільний процес; сімейне право;
міжнародне приватне право

Подається на здобуття наукового ступеня кандидата юридичних наук

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей,
результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело
_____ /М.Б.Данилюк/

Науковий керівник:
Зеліско Алла Володимирівна
доктор юридичних наук, доцент

Івано-Франківськ – 2018

АНОТАЦІЯ

Данилюк М.Б. Корпоративні інвестиційні фонди як учасники цивільних правовідносин. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата юридичних наук за спеціальністю 12.00.03 «цивільне право і цивільний процес; сімейне право; міжнародне приватне право». – Навчально-науковий юридичний інститут ДВНЗ «Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника», Івано-Франківськ, 2018.

Дисертація присвячена теоретико-правовому обґрунтуванню концепції цивільно-правового статусу корпоративних інвестиційних фондів і формування пропозицій щодо вдосконалення механізму правового регулювання їх діяльності в Україні. У роботі на підставі аналізу чинного законодавства та наукових напрацювань вказується, що оскільки корпоративні інвестиційні фонди створюються у формі акціонерних товариств, то на їх правовому статусу не могло не відобразитись прийняття та набрання чинності Законом України «Про акціонерні товариства» та Законом України «Про інститути спільного інвестування». Ці чинники зумовили до перегляду правового статусу корпоративних інвестиційних фондів та здійснення їх комплексного правового дослідження.

Проведений у дисертації аналіз напрацювань сучасної доктрини та практики став основою для розробки автором правового підходу щодо забезпечення системності та послідовності регулювання статусу корпоративних інвестиційних фондів в якості юридичної особи приватного права. За результатами вирішення поставлених у дослідженні завдань встановлено належність корпоративних інвестиційних фондів до організаційно-правової форми акціонерного товариства. Аргументовано потребу застосування при моделюванні найменування корпоративних інвестиційних фондів положень Закону України «Про акціонерні товариства», із можливістю функціонування їх як публічні чи приватні акціонерні товариства, а також спеціальних норм Закону України «Про інститути спільного інвестування», пов'язаних із належністю цих юридичних осіб до корпоративних

інвестиційних фондів та до численних класифікаційних видів, передбачених спеціальними нормами, зв'язок до яких визначає особливості складу їх активів. Обґрунтовано, що корпоративні інвестиційні фонди є особливим видом акціонерного товариства. Для них характерним є наявність двох рівнів легалізації в якості суб'єкта правовідносин: 1) набуття статусу юридичної особи приватного права; 2) набуття статусу інституту спільного інвестування – професійного учасника ринку фінансових послуг.

При здійсненні дослідження установчих документів корпоративних інвестиційних фондів як юридичної особи приватного права аргументовано притаманність для останніх особливого установчого документа – регламенту, який регулює статус корпоративних інвестиційних фондів як інститутів спільного інвестування.

Обґрунтовано, що момент виникнення правоздатності та дієздатності корпоративних інвестиційних фондів розходиться у часі, оскільки даній юридичній особі для функціонування потрібно пройти кілька етапів, а саме: державну реєстрацію корпоративних інвестиційних фондів як юридичної особи; включення корпоративних інвестиційних фондів до реєстру інститутів спільного інвестування; включення корпоративних інвестиційних фондів до реєстру фінансових установ. Така аргументація має практичне значення, оскільки також доведено, що специфікою корпоративних прав учасників корпоративних інвестиційних фондів є розходження у часі моменту виникнення корпоративних прав (реєстрація корпоративних інвестиційних фондів як юридичної особи) та моменту виникнення можливості повноцінного їх здійснення (реєстрація корпоративних інвестиційних фондів як інститутів спільного інвестування). Для корпоративних інвестиційних фондів характерна особливість, пов'язана із розмежуванням формування їх волі та реалізацією його волевиявлення. Формування волі корпоративних інвестиційних фондів здійснюється загальними зборами та наглядовою радою в межах компетенції, встановленої у Законі та в локальних нормативних актах. Волевиявлення ж останніх має специфічну природу, визначену відсутністю у ньому традиційної конструкції виконавчого

органу. Особливості ж реалізації їх правосуб'єктності опосередковуються договірною конструкцією, так як виконавчого органу корпоративних інвестиційних фондів не має, а участь у відносинах із третіми особами бере від його імені інша юридична особа – компанія з управління активами, правовідносини з якою мають договірний характер.

Аргументовано положення про притаманність для діяльності корпоративних інвестиційних фондів використання двох видів договірних конструкцій – договорів конститутивного характеру (договір між корпоративним інвестиційним фондом та компанією з управління активами) та договорів, які забезпечують діяльність корпоративних інвестиційних фондів (договір із зберігачем, із депозитарієм, із оцінювачем, із аудитором).

В межах роботи обґрунтовано, що вільне волевиявлення засновників, спрямоване на заснування корпоративного інвестиційного фонду, а також плюралістичний законодавчий підхід до кола його засновників, свідчить про приватноправову природу останнього. Водночас, пов'язаність діяльності корпоративних інвестиційних фондів із забезпеченням не лише приватних інтересів засновників, але й публічних інтересів держави, визначає специфіку їх створення, яка проявляється у імперативній вимозі виключно заснування (тобто створення його вперше), а також визначає відсутність можливості вирішення засновниками на власний розсуд питання щодо організаційно-правової форми і предмета діяльності такої юридичної особи.

Доведено, що в силу наявності у корпоративних інвестиційних фондів виключної правоздатності порядок припинення останніх також відзначається суттєвою специфікою, оскільки можливе винятково шляхом ліквідації. Загальні положення ЦК України щодо припинення юридичних осіб шляхом правонаступництва не застосовуються. На основі притаманності для корпоративних інвестиційних фондів виключної правоздатності в роботі обґрунтовується особливість процедури їх ліквідації, яка є дворівневою, а саме здійснюється: 1) виключення корпоративного інвестиційного фонду із єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування, тобто ліквідація його як

інституту спільного інвестування; 2) державна реєстрація припинення корпоративного інвестиційного фонду – ліквідація корпоративного інвестиційного фонду як юридичної особи.

На основі проведеного дослідження сформульовано теоретичні висновки і пропозиції щодо вдосконалення норм чинного законодавства.

Уперше: 1) обґрунтовано, що корпоративний інвестиційний фонд це особливий вид акціонерного товариства, для якого характерною є наявність двох рівнів легалізації в якості суб'єкта правовідносин: 1) набуття статусу юридичної особи приватного права; 2) набуття статусу інституту спільного інвестування – професійного учасника ринку фінансових послуг. Належність корпоративних інвестиційних фондів до організаційно-правової форми акціонерного товариства визначається критеріями: порядком надання статусу юридичної особи; правовим режимом майна (виняток – форма вкладів) на стадії реєстрації юридичної особи; об'єктом права власності учасників – акцією, яка визначає високий рівень оборотоздатності корпоративних прав і відсутність інституту виходу із складу акціонерного товариства; порядком припинення юридичної особи; 2) аргументовано притаманність для корпоративних інвестиційних фондів особливого установчого документа – регламенту, який регулює їх статус як інститутів спільного інвестування. Належність регламенту до установчих документів визначається такими ознаками: правоутворюючий характер – є обов'язковою умовою для набуття статусу інституту спільного інвестування; регулює правовий статус корпоративних інвестиційних фондів в якості інститутів спільного інвестування та корпоративні відносини, існуючі у корпоративних інвестиційних фондах; 3) обґрунтовано, що об'єктивним визначенням сутності компанії з управління активами є термін «компанія із ведення справ корпоративних інвестиційних фондів». Іншої діяльності, крім ведення справ корпоративних інвестиційних фондів, компанія з управління активами реалізувати не може; 4) аргументовано, що особливістю договорів, які забезпечують діяльність корпоративних інвестиційних фондів є: предмет (вчинення фактичних дій); належність до договорів приєднання; покладення на

одну із сторін договору, яка надає послуги із забезпечення діяльності корпоративних інвестиційних фондів, функцій публічно-правового характеру; 5) доведено, що специфікою корпоративних прав учасників корпоративних інвестиційних фондів є розходження у часі моменту виникнення таких прав (реєстрація їх як юридичної особи) та моменту виникнення можливості повноцінного їх здійснення (реєстрація корпоративних інвестиційних фондів як інститутів спільного інвестування); 6) аргументовано, що при ліквідації корпоративних інвестиційних фондів момент укладення договору про розподіл інших, ніж кошти, активів між його учасниками слід пов'язувати із моментом формування списку кредиторів та складання проміжного ліквідаційного балансу, а не із моментом прийняття загальними зборами рішення про ліквідацію.

Удосконалено: 1) 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 примусової ліквідації останніх; 2) визначення договору про управління активами корпоративних інвестиційних фондів як договору, 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); 3) положення про характеристику правового режиму активів КІФ трьома рівнями обмежень: 1) вимоги, пов'язані із усуненням афілійованості корпоративних відносин та управлінні корпоративних інвестиційних фондів; 2) вимоги, пов'язані із невідповідністю лістинговим

вимогам фондових бірж; 3) вимоги, пов'язані із особливістю функціонування різних видів корпоративних інвестиційних фондів; 4) положення, 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 із врахуванням специфіки їх різновидів.

Отримали подальший розвиток: 1) положення щодо потреби поширення на компанію з управління активами і корпоративні інвестиційні фонди Закону України «Про акціонерні товариства»; 2) положення про потребу формування в корпоративних інвестиційних фондах резервного капіталу. Порядок формування резервного капіталу пропонується встановити аналогічний до відповідного порядку в акціонерних товариствах.

Ключові слова: корпоративний інвестиційний фонд, інститут спільного інвестування, акціонерне товариство; правовий статус; правосуб'єктність; компанія з управління активами; договір; права та обов'язки учасників корпоративних інвестиційних фондів; регламент; активи.

SUMMARY

M. B. Danylyuk. Corporate investment funds as participants in civil legal relations. – Academic qualification work, manuscript copyright.

The dissertation for obtaining a scientific degree of the Candidate of Juridical Sciences, specialty 12.00.03 «civil law and civil procedure; family law; international property law». – Training and Research Law Institute of Vasyl Stepanyuk Precarpathian National University, higher state educational, Ivano-Frankivsk, 2018.

The thesis is dedicated to complex research of legal order of state usage of industrial property object, as well as generation of scientifically proven proposals to improve current Ukrainian legislation.

In the work on the basis of current legislation and analysis of scientific developments indicates that since the latter is created in the form of joint-stock companies, their legal status could not affect the change of legislation in the field of

joint-stock companies, the adoption and entry into force of the Law of Ukraine "On Joint Stock Companies", entry the new Law of Ukraine "On Mutual Investment Institutions". These factors led to the revision of the legal status of corporate investment funds and the implementation of their comprehensive legal research.

The analysis of the developments of modern doctrine and practice conducted in the dissertation research has become the basis for the author's development of a legal approach to ensure the systematic and consistent regulation of the status of corporate investment funds as a legal entity of private law. As a result of solving the tasks set in the scientific research, the affiliation of corporate investment funds to the organizational and legal form of a joint-stock company has been established.

The necessity of applying in the modeling of the name of corporate investment funds of the provisions of the Law of Ukraine "On Joint Stock Companies", with the possibility of their functioning as public or private joint-stock companies, as well as special norms of the Law of Ukraine "On Mutual Investment Institutions" related to the affiliation of these legal entities, was established. to corporate investment funds and to the numerous classifications provided for by special rules, the membership of which determines the features of their assets. It was possible to substantiate that corporate investment funds are a special type of joint-stock company. They are characterized by the presence of two levels of legalization as a subject of legal relationships: 1) the acquisition of the status of a legal entity of private law; 2) acquiring the status of a joint investment institution - a professional participant in the financial services market.

In carrying out the study of constituent documents of corporate investment funds as a legal entity of private law, the peculiarity of the last special constituent document - a regulation regulating the status of corporate investment funds as institutions of joint investment - has been substantiated.

It is substantiated that the time of occurrence of legal capacity and capacity of corporate investment funds differs in time, since this legal entity requires several stages for its functioning, namely: state registration of corporate investment funds as a legal entity; inclusion of corporate investment funds in the register of joint investment institutions; inclusion of corporate investment funds in the register of financial

institutions. This argument has practical value, as it has also been proved that the specifics of corporate rights of corporate investment fund participants are the difference in the time of the occurrence of corporate rights (the registration of corporate investment funds as a legal entity) and the moment when they can be fully realized (registration of corporate investment funds as joint institutions investment). Corporate investment funds are characterized by the distinction between the formation of their will and the realization of their will. The formation of the will of corporate investment funds is carried out by the general meeting and the supervisory board within the limits of competence established by the Law and local regulations. The will of the latter has a specific nature, determined by the absence of a traditional design of the executive body in it. The peculiarities of the realization of their legal personality are mediated by the contractual structure since there is no executive body of corporate investment funds, and participation in relations with third parties takes on its behalf another legal entity - an asset management company, the legal relationship with which is contractual in nature.

According to the results of the research, the position on the peculiarity of the operation of corporate investment funds for the use of two types of contractual constructions - contracts of a constitutive nature (an agreement between the corporate investment fund and an asset management company) and agreements that provide the activities of corporate investment funds (agreement with the custodian, the depositary, with the appraiser, with the auditor).

Within the framework of the dissertation, it is substantiated that the free expression of the founders, aimed at establishing a corporate investment fund, as well as a pluralistic legislative approach to the circle of its founders, testifies to the private law nature of the latter. At the same time, the connection of the activity of corporate investment funds to ensure not only the private interests of founders, but also the public interests of the state, determines the specificity of their creation, which manifests itself in the imperative requirement of exclusively the foundation (that is, the creation of it for the first time), and also determines the lack of opportunity the decision of the founders

at his own discretion on the organizational and legal form and the subject of the activity of such a legal entity.

It is proved that due to the availability of exclusive legal capacity in corporate investment funds, the procedure for termination of the latter is also marked by an essential specificity since it is possible only through liquidation. The general provisions of the Central Committee of Ukraine regarding the termination of legal entities by succession do not apply. On the basis of the inherent nature of the CIF exclusive legal capacity, the specific feature of the liquidation procedure of the CIF, which is two-tier, is substantiated, namely: 1) the exclusion of a corporate investment fund from a single state register of joint investment institutions, that is, liquidation of it as a joint investment institution; 2) state registration of termination of a corporate investment fund - liquidation of a corporate investment fund as a legal entity.

On the ground of conducted research author represented theoretical conclusions and propositions for the improvement of acting legislation.

For the first time:

1) it is substantiated that the corporate investment fund is a special type of joint-stock company, which is characterized by the presence of two levels of legalization as a subject of legal relations: 1) acquiring the status of a legal entity of private law; 2) acquiring the status of a joint investment institution - a professional participant in the financial services market. The membership of a corporate investment fund in the organizational and legal form of a joint-stock company is determined by the following criteria: the procedure for granting the status of a legal entity (however, within the limits of the foundation); legal regime of property (exception - form of deposits) at the stage of registration of a legal entity; the object of ownership of the participants - an action that determines the high level of turnover of corporate rights and the absence of the institution of withdrawal from a joint-stock company; the procedure for termination of a legal entity (but within the limits of liquidation); 2) the peculiarity for a corporate investment fund of a special constituent document - a regulation regulating the status of a corporate investment fund as a joint investment institution - is substantiated. The affiliation of the regulations to the constituent documents is determined by the

following features: the law-creating character - is a prerequisite for acquiring the status of a joint investment institution; regulates the legal status of a corporate investment fund as a joint investment institution, as well as corporate relations existing in a corporate investment fund; 3) it is substantiated that the objective definition of the essence of an asset management company is the term "company dealing with corporate investment funds". Other activities other than corporate investment fund management can not be realized by an asset management company; 4) it is argued that the peculiarity of the agreements, which ensure the activity of corporate investment funds, is: the subject (actual actions); belonging to the accession treaties; assigning to one of the parties an agreement that provides services for the activity of corporate investment funds, public-law functions; 5) It is proved that the specifics of corporate rights of the participants of a corporate investment fund are the difference in the time of the occurrence of corporate rights (registration of a corporate investment fund as a legal entity) and the moment of the possibility of their full implementation (registration of a corporate investment fund as a joint investment institution); 6) it is argued that when liquidating corporate investment funds, the moment of concluding an agreement on the distribution of assets other than funds between its participants should be related to the moment when the list of creditors is drawn up and the interim liquidation balance is drawn up, and not with the moment when the liquidation decision is adopted by the general meeting.

Improved: 1) the provisions on liability of the asset management company in respect of non-compliance with the requirements of the current legislation on maintaining the appropriate amount of equity capital of the corporate investment fund, as well as the elimination of such compliance within a specified period, which should result from the relevant actions of the National Commission on Securities and Stock Market related to the initiation of the deprivation of an asset management company asset management license or with the court of its compulsory liquidator It (in the Law of Ukraine "On Investment Institutions"); 2) determination of the agreement on asset management of the corporate investment fund as an agreement, whereby the manager of the institution (in this case, the corporate investment fund) transfers to the other party -

the manager (asset management companies), for a certain period of time, the assets (assets) in management, and the other party to the obligation It is for a fee to exercise on behalf of the manager of the management and in his interests the management of this property (assets). Qualifying sign of this agreement is the realization of organizational, legal and actual actions in the interests of the other party - the founder of management (in this case - the corporate investment fund); 3) the provision on the characterization of the legal regime of the assets of the corporate investment fund by the three levels of restrictions: 1) the requirements related to the elimination of the affiliation of corporate relations and the management of the corporate investment funds; 2) requirements related to non-compliance with listing requirements of stock exchanges; 3) requirements related to the peculiarity of the functioning of various types of corporate investment funds; 4) the provision that the special legal status of corporate investment funds requires an exhaustive list of grounds, in the presence of which it is eliminated in a mandatory manner and a differentiated list of grounds for voluntary liquidation taking into account the specifics of their varieties.

Further developed: 1) provisions on the need for distribution to the company for asset management and corporate investment funds of the Law of Ukraine "On Joint Stock Companies"; 2) the provision on the need to create a corporate investment fund of reserve capital. The procedure for formation of reserve capital is proposed to establish a similar to the appropriate order in joint-stock companies.

Keywords: corporate investment fund, joint investment institution, joint-stock company; legal status; legal personality; rights and obligations of participants of corporate investment funds; management of corporate investment funds; asset management companies; contract.

Список публікацій здобувача:

Статті у наукових фахових виданнях України:

1. Данилюк М. Б. Правова характеристика корпоративних інвестиційних фондів в якості юридичних осіб приватного права. *Актуальні проблеми*

вдосконалення чинного законодавства України: збірник наукових статей. Івано-Франківськ, 2015. Випуск 37. С. 73-81.

2. Данилюк М. Б. Цивільно-правові особливості статуту як установчого документа корпоративного інвестиційного фонду. *Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України: збірник наукових статей*. Івано-Франківськ, 2015. Випуск 38. С. 51-61.

3. Данилюк М. Б. Цивільна правосуб'єктність корпоративних інвестиційних фондів. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Юриспруденція. Збірник наукових праць*. Одеса, 2015. Випуск 17. Том 2. С. 39-42.

4. Данилюк М. Б. Цивільно-правова характеристика створення корпоративних інвестиційних фондів. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Юридичні науки*. Херсон, 2016. Випуск 1. Том 1. С. 105-109.

5. Данилюк М. Б. Цивільно-правові особливості найменування корпоративних інвестиційних фондів за законодавством України. *Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України: збірник наукових статей*. Івано-Франківськ, 2016. Випуск 42. С. 58-70.

6. Данилюк М. Б. До питання про підстави та порядок ліквідації корпоративних інвестиційних фондів. *Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України: збірник наукових статей*. Івано-Франківськ, 2017. С. 184-195.

Статті у наукових фахових виданнях інших держав:

7. Данилюк М. Правові ознаки корпоративного інвестиційного фонду в системі юридичних осіб приватного права. *Jurnalul juridic national: teorie și practică*. S.R.L. Republika Moldova, 2015. № 2/2 (12). С. 61-64.

Наукові тези, доповіді та інші матеріали міжнародних та науково-практичних конференцій:

8. Данилюк М. Б. Особливості становлення правового регулювання корпоративних інвестиційних фондів в Україні. *Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина: Матеріали щорічної*

Всеукраїнської науково-практичної конференції молодих вчених і аспірантів (м. Івано-Франківськ, 16 травня 2014 року). Івано-Франківськ: Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, 2014. С. 52-56.

9. Данилюк М. Б. Правова характеристика установчих документів корпоративних інвестиційних фондів за законодавством України. *Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина: Матеріали щорічної Всеукраїнської науково-практичної конференції молодих вчених і аспірантів, присвяченої 75-річчю Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника* (м. Івано-Франківськ, 15 травня 2015 р.) Івано-Франківськ, 2015. С. 18-22.

10. Данилюк М. Б. Особливості створення корпоративних інвестиційних фондів за законодавством України. *Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина: Матеріали щорічної Всеукраїнської науково-практичної конференції молодих вчених і аспірантів* (м. Івано-Франківськ, 13-14 травня 2016 р.). Івано-Франківськ, 2016. С. 38-42.

11. Данилюк М. Б. Правове регулювання діяльності корпоративних інвестиційних фондів: порівняльно-правовий аналіз чинного законодавства України, Болгарії, Польщі. *Корпоративне право України та інших європейських країн: шляхи гармонізації: Збірник наукових праць за матеріалами Міжнародної науково-практичної конференції* (м. Івано-Франківськ, 2-3 жовтня 2015 р.). Івано-Франківськ, 2015. С. 69-75.

12. Данилюк М. Б. Правова природа діяльності з управління активами корпоративного інвестиційного фонду: законодавчий досвід Європейського союзу. *Адаптація корпоративного законодавства України до права Європейського союзу: Збірник наукових праць за матеріалами Міжнародної науково-практичної конференції* (м. Івано-Франківськ, 30 вересня – 1 жовтня 2016 р.). Івано-Франківськ, 2016. С. 75-80.

13. Данилюк М. Б. Приватно-правова природа корпоративних інвестиційних фондів. *Правовые реформы в Молдове, Украине и Грузии в контексте евроинтеграционных процессов: материалы международной научно-практической*

конференции (Кишинев, 7-8 ноября 2014 г.). Кишинев, 2014. С. 26-29.

14. Данилюк М. Б. Корпоративний інвестиційний фонд крізь призму ознак юридичної особи. *Pravna veda a prax v tretom tisícročí: Zbornik prispevkov z medzinarodnej vedeckej konferencie* (Kosice, 27. – 28. februar 2015). Kosice, 2015. С. 92-95.

15. Данилюк М. Б. Правоздатність корпоративних інвестиційних фондів. *Pravna veda a prax : vyzvy modernych Europskych integracnych procesov: Zbornik prispevkov z medzinarodnej vedeckej konferencie* (Bratislava, 27. – 28. novembra 2015). Bratislava, 2015. С. 179-182.

16. Данилюк М. Б. Створення корпоративних інвестиційних фондів. *Юридичні наукові дискусії як фактор сталого розвитку правової доктрини та законодавства: міжнародна науково-практична конференція* (м. Київ, 8-9 квітня 2016 р.). Київ: Центр правових наукових досліджень, 2016. С. 32-35.

17. Данилюк М. Б. Цивільна правоздатність корпоративних інвестиційних фондів. *Проблеми цивільного права та процесу: матеріали наук.-практ. конф., присвяч. світлій пам'яті О. А. Пушкіна* (м. Харків, 27 трав. 2016 р.). Харків: ХНУВС, 2016. С. 227-230.

18. Данилюк М. Б. Правовий режим майна корпоративних інвестиційних фондів як юридичних осіб приватного права. *Методологія приватного права (теоретичний дискус та практика застосування): Матеріали міжнародної науково-теоретичної конференції* (м. Київ, 10 червня 2016р.). Київ: НДІ приватного права і підприємництва імені акад. Ф. Г. Бурчака НАПрН України, 2016. С. 293-299.

19. Данилюк М. Б. До питання про особливості найменування корпоративних інвестиційних фондів як юридичних осіб приватного права. *Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина: Матеріали щорічної Всеукраїнської науково-практичної конференції молодих вчених і аспірантів* (м. Івано-Франківськ, 28 квітня 2017 р.). Івано-Франківськ: Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, 2017. С. 40-45.

20. Данилюк М. Б. До питання про встановлення мінімального розміру статутного капіталу корпоративних інвестиційних фондів як фінансових установ: досвід європейських країн. *Адаптація корпоративного законодавства України до права Європейського союзу*: Збірник наукових праць за матеріалами Міжнародної науково-практичної конференції (м. Івано-Франківськ, 6-7 жовтня 2017 р.). Івано-Франківськ, 2017. С. 79-82.

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ.....	18
ВСТУП.....	19
РОЗДІЛ 1. Характеристика корпоративних інвестиційних фондів як юридичних осіб приватного права	
1.1. Особливості формування та сучасний стан правового регулювання статусу корпоративних інвестиційних фондів за законодавством України.....	27
1.2. Поняття, ознаки та місце корпоративних інвестиційних фондів в системі юридичних осіб приватного права.....	42
РОЗДІЛ 2. Характеристика правового статусу корпоративних інвестиційних фондів	
2.1. Правосуб'єктність корпоративних інвестиційних фондів.....	71
2.2. Правовий режим майна корпоративних інвестиційних фондів.....	82
2.3. Виникнення та зміст корпоративних прав учасників корпоративних інвестиційних фондів.....	99
2.4. Управління корпоративними інвестиційними фондами.....	124
РОЗДІЛ 3. Приватно-правові механізми забезпечення діяльності корпоративних інвестиційних фондів	
3.1. Правовий статус компаній з управління активами як інституційних представників корпоративних інвестиційних фондів.....	143
3.2. Договори, спрямовані на забезпечення діяльності корпоративних інвестиційних фондів.....	160
РОЗДІЛ 4. Створення та припинення діяльності корпоративних інвестиційних фондів	
4.1. Створення корпоративних інвестиційних фондів.....	189
4.2. Припинення діяльності корпоративних інвестиційних фондів.....	207
ВИСНОВКИ.....	225
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	228
ДОДАТОК А	255

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ

Цивільний кодекс України	ЦК України
Господарський кодекс України	ГК України
Закон України «Про інститути спільного інвестування»	ЗУ «Про ІСІ»
Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку	НКЦПФР
Закон України «Про акціонерні товариства»	ЗУ «Про АТ»
Інститути спільного інвестування	ІСІ
Корпоративні інвестиційні фонди	КІФ
Компанія з управління активами	КУА
Акціонерне товариство	АТ
Загальні збори	ЗЗ
Наглядова рада	НР
Єдиний державний реєстр інститутів спільного інвестування	ЄДРІСІ

ВСТУП

Обґрунтування вибору теми дослідження. Сучасний стан економіки України потребує розроблення шляхів виходу з фінансово-економічної кризи. Пріоритетним завданням у цьому напрямі є ефективне функціонування корпоративних інвестиційних фондів (далі КІФ), які є найбільш ефективним механізмом залучення інвестиційних ресурсів в економіку України.

Нетривалий період впровадження КІФ в цивільні правовідносини засвідчив наявність проблем їх правового регулювання, пов'язаних із недосконалістю чи суперечливістю чинного законодавства. Вказане визначає необхідність проведення комплексного та детального дослідження їх правового статусу.

Наукові дослідження щодо окресленого питання переважно зорієнтовані на загальні положення інституту юридичної особи. Зокрема, юридичні особи були предметом дослідження таких відомих вчених у галузі цивільного, аграрного, господарського права, як: М. М. Агарков, С. С. Алексєєв, В. А. Бєлов, Д. В. Боброва, В. І. Борисова, С. М. Братусь, В. А. Васильєва, А. В. Венедиктов, І. В. Венедиктова, О. М. Вінник, М. К. Галянтич, О. В. Дзера, А. С. Довгерт, І. В. Жилінкова, Ю. М. Жорнокуй, Д. В. Задихайло, А. В. Зеліско, О. І. Зозуляк, О. С. Йоффе, О. Р. Кібенко, Н. В. Козлова, В. М. Коссак, А. В. Коструба, К. О. Кочергіна, В. М. Кравчук, О. О. Красавчиков, Н. С. Кузнєцова, І. М. Кучеренко, В. В. Лаптев, В. В. Луць, Р. А. Майданик, Н. І. Майданик, О. А. Підпригора, О. О. Підпригора, І. Б. Саракун, В. М. Селіванов, І. В. Селіванова, В. І. Семчик, Л. В. Сіщук, І. В. Спасибо-Фатєєва, І. А. Тарасов, Н. І. Титова, Є. О. Харитонов, О. І. Харитонova, Я. М. Шевченко, Г. Ф. Шершенєвич, В. С. Щербина, О. В. Щербина, В. Л. Яроцький та ін.

Окремі аспекти діяльності виключно інститутів спільного інвестування (далі – ІСІ) розглядалися у працях І. В. Борисова, В. І. Бірюкова, О. А. Слободяна, О. П. Суц. Комплексних досліджень цивільно-правового статусу КІФ не проводилося, якщо ж і вони мали місце, то здійснювалися в господарсько-правових чи економічних сферах.

Актуальність означених проблем посилюється назрілою у суспільстві потребою врахування у вітчизняному законодавстві існуючих у праві Європейського Союзу стандартів. В світлі потреби адаптації українського законодавства у сфері регулювання ІСІ до актів Європейського Союзу, підняті питання відображають актуальні заклики, поставлені перед наукою та практикою.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами, грантами.

Дисертацію виконано на кафедрі цивільного права Навчально-наукового юридичного інституту Державного вищого навчального закладу «Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника» в межах науково-дослідної роботи на тему «Правові проблеми здійснення майнових та особистих немайнових прав в умовах ринкової економіки» (номер державної реєстрації 0110U001557). Тема дисертації затверджена Вченою радою Державного вищого навчального закладу «Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника» 4 березня 2014 року (протокол №2).

Мета і завдання дослідження. *Метою* дослідження є теоретико-правове обґрунтування концепції цивільно-правового статусу КІФ, формування пропозицій вдосконалення механізму правового регулювання їх діяльності в Україні.

Мета дослідження зумовила необхідність постановки та вирішення таких завдань:

- розглянути особливості формування та сучасного стану правового регулювання статусу КІФ за законодавством України;
- дослідити місце КІФ в системі юридичних осіб приватного права;
- розкрити зміст поняття та ознаки КІФ як юридичних осіб приватного права;
- дослідити правову природу установчих документів КІФ;
- здійснити характеристику окремих елементів правового статусу КІФ для виявлення їх специфіки;
- розкрити зміст правового статусу компаній з управління активами як інституційних представників КІФ;

- дослідити правову природу договорів, що спрямовані на забезпечення діяльності КІФ;
- проаналізувати порядок створення та припинення діяльності КІФ;
- розробити рекомендації стосовно удосконалення чинного законодавства у сфері регулювання КІФ.

Об'єктом дослідження є суспільні відносини, що виникають з приводу створення, діяльності та припинення КІФ.

Предметом дослідження є наукові погляди, ідеї, концепції і теорії, нормативно-правові акти України та інших держав, які регулюють статус КІФ в якості суб'єктів цивільних правовідносин, а також практика їх застосування.

Методи дослідження. Методологічну основу дослідження становить система взаємодоповнюючих загальнонаукових і спеціальних методів, що є засобом отримання об'єктивних достовірних результатів. Під час дослідження використані такі методи: історико-правовий, порівняльно-правовий, діалектичний, формально-юридичний, логічного та системно-структурного аналізу. *Історико-правовий метод* дозволив прослідкувати виникнення й становлення КІФ, вплив історичних обставин на сучасне правове регулювання їх діяльності (*підрозділ 1.1.*). Застосування порівняльно-правового методу дозволило проаналізувати особливості правового регулювання КІФ в Україні та країнах світу (*підрозділи 1.1., 2.2., 2.3., 2.4., 3.2., 4.1.*). За допомогою цього методу були проаналізовані наукові погляди, ідеї, концепції та теорії, нормативно-правові акти України та інших держав, що регулювали статус КІФ в минулому та регулюють зараз. Використання у дослідженні роботи *діалектичного методу* (*розділи 1,2,3,4*) дозволило провести аналіз різних наукових поглядів вчених-цивілістів на проблему правової природи КІФ і встановити негативні сторони фактичного стану правового забезпечення їх діяльності. *Метод логічного аналізу* застосовувався при дослідженні змісту норм, що регулюють діяльність КІФ (*розділи 1,2,3,4*). Використання *методу системно-структурного аналізу* дозволило ідентифікувати місце КІФ у системі юридичних осіб приватного права (*підрозділ 1.2.*).

Наукова новизна одержаних результатів обумовлена тим, що в результаті проведеного дослідження сформульовано наступні положення, висновки й пропозиції, що володіють науковою новизною та виносяться на захист:

уперше:

1) обґрунтовано, що КІФ це особливий вид акціонерного товариства (далі АТ), для якого характерною є наявність двох рівнів легалізації в якості суб'єкта правовідносин: 1) набуття статусу юридичної особи приватного права; 2) набуття статусу ІСІ – професійного учасника ринку фінансових послуг. Належність КІФ до організаційно-правової форми АТ визначається критеріями: порядком надання статусу юридичної особи; правовим режимом майна (виняток – форма вкладів) на стадії реєстрації юридичної особи; об'єктом права власності учасників – акцією, яка визначає високий рівень оборотоздатності корпоративних прав і відсутність інституту виходу із складу АТ; порядком припинення юридичної особи;

2) аргументовано притаманність для КІФ особливого установчого документа – регламенту, який регулює статус КІФ як ІСІ. Належність регламенту до установчих документів визначається такими ознаками: правоутворюючий характер – є обов'язковою умовою для набуття статусу ІСІ; регулює правовий статус КІФ в якості ІСІ та корпоративні відносини, існуючі у КІФ;

3) обґрунтовано, що об'єктивним визначенням сутності компанії з управління активами (далі – КУА) є термін «компанія із ведення справ КІФ». Іншої діяльності, крім ведення справ КІФ, КУА реалізувати не може;

4) аргументовано, що особливістю договорів, які забезпечують діяльність КІФ є: предмет (вчинення фактичних дій); належність до договорів приєднання; покладення на одну із сторін договору, яка надає послуги із забезпечення діяльності КІФ, функцій публічно-правового характеру;

5) доведено, що специфікою корпоративних прав учасників КІФ є розходження у часі моменту виникнення таких прав (реєстрація КІФ як юридичної особи) та моменту виникнення можливості повноцінного їх здійснення (реєстрація КІФ як ІСІ);

6) аргументовано, що при ліквідації КІФ момент укладення договору про розподіл інших, ніж кошти, активів між учасниками КІФ слід пов'язувати із моментом формування списку кредиторів та складання проміжного ліквідаційного балансу, а не із моментом прийняття загальними зборами рішення про ліквідацію КІФ;

удосконалено:

7) положення про відповідальність КУА за недотримання вимоги чинного законодавства про підтримання на належному рівні розміру власного капіталу КІФ, а також не усунення такої невідповідності протягом визначеного строку, що має зумовлювати відповідні дії Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР) щодо позбавлення КУА ліцензії на управління активами або судовий порядок примусової ліквідації КУА;

8) визначення договору про управління активами КІФ як договору, за яким установник управління (в даному випадку КІФ) передає другій стороні – управителеві (КУА) 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 – КІФ);

9) положення про характеристику правового режиму активів КІФ трьома рівнями обмежень: 1) вимоги, пов'язані із усуненням афілійованості корпоративних відносин та управлінні КІФ; 2) вимоги, пов'язані із невідповідністю лістинговим вимогам фондових бірж; 3) вимоги, пов'язані із особливістю функціонування різних видів КІФ;

10) положення, що спеціальний правовий статус КІФ вимагає вичерпного переліку підстав, за наявності яких він ліквідується в обов'язковому порядку та диференційованого переліку підстав добровільної ліквідації КІФ із врахуванням специфіки їх різновидів;

отримали подальший розвиток:

11) положення щодо потреби поширення на КУА і КІФ Закону України «Про акціонерні товариства»;

12) положення про потребу формування в КІФ резервного капіталу. Порядок формування резервного капіталу пропонується встановити аналогічний до відповідного порядку в АТ.

Практичне значення дослідження полягає в тому, що сформульовані в дисертації положення, висновки та пропозиції можуть бути використані у: *науково-дослідницькій діяльності* під час проведення наукових пошуків у сфері інвестування; *правотворчій діяльності* в процесі вдосконалення законодавства у сфері ІСІ; *в навчальному процесі* під час викладання навчальних дисциплін «Цивільне право України» та «Корпоративне право», під час написання підручників, навчальних посібників та методичних рекомендацій.

Особистий внесок здобувача полягає в розкритті особливостей цивільно-правового статусу КІФ. Дисертація є самостійним дослідженням, містить власні авторські висновки і практичні рекомендації на основі аналізу наукової літератури й чинного законодавства України. Усі праці виконано без співавторства.

Апробація матеріалів дисертації. Основні положення дисертації доповідалися і обговорювалися на засіданнях кафедри цивільного права Навчально-наукового юридичного інституту ДВНЗ «Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника».

Основні теоретичні положення, висновки та пропозиції дослідження були оприлюднені та обговорені на таких науково-практичних конференціях: Всеукраїнській науково-практичній конференції молодих вчених і аспірантів «Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина» (16 травня 2014 р., м. Івано-Франківськ); Международной научно-практической конференции «Правовые реформы в Молдове, Украине и Грузии в контексте евроинтеграционных процессов» (7-8 листопада 2014 р., Кишинів); Міжнародній науково-практичній конференції «Pravna veda a prax v tretom tisicroci» (27-28 лютого 2015 р., м. Кошице, Словацька Республіка); Всеукраїнській науково-практичній конференції молодих вчених і аспірантів

«Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина», присвячений 75-річчю Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника (15 травня 2015 р., м. Івано-Франківськ); Міжнародній науково-практичній конференції «Корпоративне право України та інших європейських країн: шляхи гармонізації» (2-3 жовтня 2015 р., м. Івано-Франківськ); Міжнародній науково-практичній конференції «Pravna veda a prax: vyzvy modernych Europskych integracnych procesov» (27–28 листопада 2015 р., м. Братіслава Словенська республіка); Міжнародній науково-практичній конференції «Юридичні наукові дискусії як фактор сталого розвитку правової доктрини та законодавства» (8-9 квітня 2016 р., м. Київ); Всеукраїнській науково-практичній конференції молодих вчених і аспірантів «Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина» (13-14 травня 2016 р., м. Івано-Франківськ); Науково-практичній конференції, присвяченій світлій пам'яті О.А. Пушкіна «Проблеми цивільного права та процесу» (27 травня 2016 р., м. Харків); Науково-теоретичній конференції «Методологія приватного права (теоретичний дискурс та практика застосування)», присвяченій 20-річчю НДІ приватного права і підприємництва ім. академіка Ф.Г. Бурчака НАПрН України (9 червня 2016 р., м. Київ); Міжнародній науково-практичній конференції «Адаптація корпоративного законодавства України до права Європейського союзу» (30 вересня – 1 жовтня 2016 р., м. Івано-Франківськ); Всеукраїнській науково-практичній конференції молодих вчених і аспірантів «Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина» (28 квітня 2017 р., м. Івано-Франківськ); Міжнародній науково-практичній конференції «Корпоративне право України та Європейських країн: питання теорії та практики» (6-7 жовтня 2017 р., м. Івано-Франківськ).

Публікації. Основні положення дисертації 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.

Структура та обсяг дисертації зумовлені метою й завданнями дослідження. Дисертація складається з вступу, чотирьох розділів, десяти підрозділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Повний обсяг роботи становить 259 сторінок. Список використаних джерел налічує 246 найменувань і міститься на 27 сторінках. Один додаток міститься на 5 сторінках.

РОЗДІЛ 1.

ХАРАКТЕРИСТИКА КОРПОРАТИВНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ ЯК ЮРИДИЧНИХ ОСІБ ПРИВАТНОГО ПРАВА

1.1. Особливості формування та сучасний стан правового регулювання статусу корпоративних інвестиційних фондів за законодавством України.

Одними із учасників фондового ринку, які акумулюють кошти інвесторів та передають їх в управління інвестиційному управляючому є інвестиційні фонди. Діяльність інвестиційних фондів сприяє мобілізації та ефективному використанню нагромаджень населення і корпорацій шляхом залучення їх до інвестиційного процесу. Чим вищий рівень розвитку ринку цінних паперів, тим активніше розвиваються інститути спільного інвестування (далі – ІСІ) [1].

Особливістю аналізу історичних аспектів виникнення і формування інвестиційних фондів є неможливість абсолютного абстрагування від економічних аспектів, пов'язаних із цими процесами. Таким чином, цивілістична зорієнтованість нашого дослідження так чи інакше спричиняє врахування економічних факторів функціонування інвестиційних фондів в якості фінансових утворень. Основним завданням в такій ситуації є виявити вплив таких факторів в кінцевому результаті на цивільно-правовий статус того різновиду інвестиційних фондів, який ми розглядатимемо.

В науковій літературі існують різні погляди стосовно виникнення інвестиційних фондів. Автором концепції спільного інвестування вважають датського комерсанта Єдріана Ван Кетвіча, який стверджував, що диверсифікація активів збільшує привабливість інвестування для людей з малим початковим капіталом. У 1774 р. він заснував інвестиційний фонд — Eendragt Maakt Magt, ідея створення якого втілилась у тезу «консолідація створює прибуток». Саме цей фонд став прототипом усіх інших європейських (а потім і американських) фондів спільного інвестування [1; 2, с.17; 3]. На думку інших дослідників, історія ІСІ почалась у ХІХ ст. у Нідерландах, коли наказом короля Вільяма І у 1822 р. був створений перший фонд взаємного інвестування [1; 2, с.17]. В другій половині

XIX ст. інвестиційні фонди у формі трастів почали інтенсивно розвиватись у Великобританії. Перший в історії колективний інвестиційний траст Foreign&Colonial почав працювати у Великобританії у 1868 р. Його засновницькі документи пропонували інвестору з малим обсягом вільних коштів ті самі переваги мінімізації ризику, якими користується і великий капіталіст, шляхом розподілу вкладів серед цілого ряду інвестицій [4, с.8]. Інші джерела зазначають, що у Великій Британії, перший фонд спільного інвестування — The First British Fixed Trust, виник у 1931 р. Першим американським фондом окремі дослідники вважають філадельфійський Alexander Fund, створений у 1907 р., який здійснював додаткову емісію цінних паперів два рази на рік, полегшуючи таким чином вхід нових учасників на ринок. У 1924 р. з'явився перший американський пайовий фонд — Massachusetts Investor/ Trust. Важливим моментом в історії розвитку пайових фондів став 1928 р., коли був створений Vanguard Wellington Fund — перший фонд спільного інвестування, який 100 % коштів вкладав у акції та облігації. З прийняттям у 1940 р. Акта про інвестиційні компанії у США розпочався активний розвиток індустрії спільного інвестування. У 1940 р. налічувалося 68 інвестиційних фондів. На початку 50-х років XX ст. їх кількість зросла до 100. У Великій Британії і США інвестиційні фонди набули найбільшого поширення. Сьогодні більше половини американських домогосподарств є вкладниками того чи іншого інвестиційного фонду [1].

Історичний розвиток інвестиційних фондів у світовому масштабі засвідчує, що основним соціально-економічним фактором їх виникнення стала ознака диверсифікації активів. Оскільки в основі моделювання правового статусу КІФ знаходяться, в першу чергу, соціально-економічні фактори, то можемо зробити висновок про виражену специфіку формування правового статусу КІФ в Україні.

На початку свого становлення та розвитку ІСІ в Україні відводилась роль фінансового посередника між державою та населенням у процесі приватизації, який розпочався у 1992 році. З цього часу приймається низка приватизаційних законів: «Про приватизацію державного майна», «Про приватизацію невеликих державних підприємств (малу приватизацію)», «Про приватизаційні папери».

Названі нормативні акти поклали початок процесам приватизації державної власності і створенню великих відкритих акціонерних товариств (далі – АТ) на базі майна колишніх державних підприємств [5, с.28]. Поняття приватизації наводиться в ст.1 Закону України «Про приватизацію державного майна», відповідно до якої це є відчуженням майна, що перебуває у державній власності, і майна, що належить Автономній Республіці Крим, на користь фізичних та юридичних осіб, які можуть бути покупцями, з метою підвищення соціально-економічної ефективності виробництва та залучення коштів на структурну перебудову економіки України [6]. На самому початку свого формування законодавство, яким визначався порядок зміни форми державної власності на недержавну, не називалося приватизаційним, оскільки і процес зміни власності не визнавався приватизацією в нинішньому розумінні. Так, п.1 ст.10 Основ законодавства Союзу РСР і союзних республік про оренду, прийнятих 23 листопада 1989 р., передбачалося, що орендар може повністю або частково викупити орендоване майно. Умови, порядок і строки викупу визначалися договором оренди. Після викупу орендованого майна орендне підприємство за рішенням його трудового колективу могло бути перетворено в колективне підприємство, кооператив, АТ або інший вид підприємства, яке діє на основі колективної власності (отже, за відсутності приватної власності йшлося не про приватизацію, а про роздержавлення власності). Згодом Закон СРСР від 6 березня 1990 р. «Про власність» розширив підстави виникнення колективної власності: згідно з п.1 ст.2 цього Закону власність колективного підприємства виникала у разі переходу всього майна державного підприємства у власність трудового колективу, викупу орендованого майна або придбання майна іншими передбаченими законом способами. Цим самим законом визначався механізм перетворення державного підприємства в АТ (оцінюючи з сучасних позицій, – визначався механізм роздержавлення власності): державне підприємство за спільним рішенням трудового колективу і уповноваженого на те державного органу могло бути перетворено в АТ шляхом випуску акцій на всю вартість майна підприємства. 6 березня 1992 р. приймаються: Закон «Про приватизацію

невеликих державних підприємств (малу приватизацію)», яким встановлювався правовий механізм приватизації цілісних майнових комплексів невеликих державних підприємств шляхом їх відчуження на користь одного покупця одним актом купівлі-продажу, а також Закон «Про приватизаційні папери», який визначав поняття і види приватизаційних паперів, умови та порядок їх випуску, розміщення серед громадян України, обліку, використання та погашення [7].

Загальні положення стосовно статусу АТ на той час визначалися статтями Закону України «Про господарські товариства» від 19.09.1991р. [8, с.131]. Спеціальних норм, які б визначали особливості статусу інвестиційних фондів не було, не зважаючи на те, що був прийнятий Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII «Про інвестиційну діяльність». Вказаний акт визначав основні засади інвестування, в т. ч. спільного (за участю кількох інвесторів), та форми інвестування, включаючи корпоративну (шляхом створення господарської організації та участі в ній) і договірну (надаючи договорі вирішальної ролі в опосередкуванні відносин між суб'єктами інвестування) [9, с.471]. Однак наведений закон містив лише загальні декларативні положення щодо суб'єктів інвестування. Першим спеціальним нормативним актом, що регулював створення та функціонування учасників спільного інвестування був прийнятий у 1994 році Указ Президента України «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії» (далі Указ) [10, с.201]. Указ передбачав дві організаційно-правові форми юридичних осіб, у яких могло здійснюватися спільне інвестування – інвестиційний фонд і інвестиційна компанія. Інвестиційним фондом визнавалась юридична особа, заснована у формі закритого АТ, що здійснювала виключну діяльність у галузі спільного інвестування (ст.1). Інвестиційні фонди поділялись на відкриті та закриті. Відкриті фонди створювались на невизначений строк і здійснювали викуп своїх інвестиційних сертифікатів у строки, встановлені інвестиційною декларацією інвестиційного фонду. Закриті фонди створювались на визначений строк і здійснювали розрахунки щодо інвестиційних сертифікатів після закінчення строку діяльності інвестиційного фонду (ст.3). Для створення інвестиційного фонду його учасники укладали установчий договір,

затверджували статут і проводили реєстрацію інвестиційного фонду у порядку, встановленому для реєстрації АТ. Статутний фонд інвестиційного фонду становив не менше 2 тисяч мінімальних зарплат, встановлених на момент його реєстрації, і формувався за рахунок внесків засновників у вигляді коштів, цінних паперів (визнаних Законом України «Про цінні папери і фондову біржу» від 18.06.1991 № 1201-XII) і нерухомого майна. Частка нерухомого майна у статутному фонді не повинна була перевищувати 25%. Інвестиційною компанією визнавався торговець цінними паперами, який, окрім провадження інших видів діяльності, міг залучати кошти для здійснення спільного інвестування шляхом емісії цінних паперів та їх розміщення; для проведення діяльності в цьому напрямі вони зобов'язані заснувати взаємний фонд, провести реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів та оприлюднити інформацію щодо емісії. Інвестиційна компанія створювалась у формі АТ або товариства з обмеженою відповідальністю в порядку, встановленому для цих товариств, та здійснювала діяльність щодо спільного інвестування. Статутний фонд інвестиційної компанії, формувався в порядку, встановленому Законом України «Про господарські товариства» і становив не менше 50 тисяч мінімальних зарплат, визначених на момент реєстрації інвестиційної компанії (ст.18) [11]. Приходимо до висновку, що більшість інвестиційних компаній в Україні створювалась для роботи з приватизаційними паперами, організаційні засади їх діяльності передбачали умови акумулювання та розміщення цих специфічних цінних паперів.

Практика вітчизняного функціонування інвестиційних компаній показала, що оскільки згідно з чинним законодавством вони не могли акумулювати приватизаційні майнові сертифікати, то вони створювали закриті взаємні фонди, які обмінювали цінні папери на інвестиційні сертифікати. Реального інвестування практично не було [8, с.131; 10, с.201; 11; 12].

Проаналізувавши тогочасне законодавство та доктрину можемо зробити висновок, що перші інвестиційні фонди суттєво відрізнялись від класичних ІСІ, оскільки більшість створювалася для проведення сертифікатної приватизації, що призводило до викривлення основних цілей діяльності ІСІ, зменшувало їх роль у

розвитку фондового ринку України. На думку провідних учених, даний Указ став важливим механізмом започаткування в Україні процесу масової приватизації, після завершення якої інвестиційні фонди та компанії, виконавши свою функцію, закривалися або реорганізовувалися [10, с.201]. Отже, інвестиційні фонди і компанії були створені як засіб вирішення вузькоспеціалізованих інтересів, пов'язаних із забезпеченням процесів приватизації. Це вказує на те, що аналізований Указ у своїй основі не мав базового теоретичного підґрунтя щодо статусу таких юридичних осіб. В той же час, можемо констатувати особливість їх формування, яке має цивілістичний характер – *усі фонди такого роду створювалися виключно у вигляді конструкції юридичної особи. Перелік ж організаційно-правових форм такої діяльності був первинно ширшим, оскільки включав не лише АТ, але й товариства з обмеженою відповідальністю.*

Наступний етап розвитку ІСІ в Україні пов'язаний із процесами формування фондового ринку. На цьому етапі приймається низка нормативних актів, таких як: Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» 1991 року, Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» 1996 року. Докорінну зміну механізму законодавчого регулювання діяльності із спільного інвестування спричинило прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 15.03.2001 р. № 2299-III (далі Закон № 2299- III), який визначав правові та організаційні основи спільного інвестування та містив спеціальні норми щодо управління активами, особливостей розміщення та обігу цінних паперів, порядку та обсягу розкриття інформації тощо [13]. Закон змінив концепцію корпоративної форми спільного інвестування, яка можлива була тепер лише у вигляді КІФ, що створювався виключно у формі відкритого АТ (ст.7) [14]. До вказаного Закону передбачалась можливість застосування загальних положень Закону України «Про господарські товариства» стосовно АТ, якщо вони не суперечили спеціальним нормам [13]. Трансформація ймовірних організаційно-правових форм КІФ в напрямі єдиного варіанту – АТ, є наслідками означеного нами вище публічно-правового впливу, адже АТ чи не єдина із організаційно-

правових форм юридичної особи приватного права, яка максимально контролюється державою за рахунок діяльності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР).

Із прийняттям Цивільного та Господарського кодексів України від 16.01.2003 року розпочався новий етап розвитку сучасного корпоративного законодавства. Зокрема, ГК України визначає основні засади спільного інвестування (гл.38, ч.2 ст.63, гл.7, гл.9, гл.12, гл.8, гл.77), ЦК України – основні засади застосування корпоративної форми (гл.8 «Підприємницькі товариства») та договірної форми інвестування (гл.77 «Спільна діяльність») та інше [9, с.471]. Прийняття цих актів не відобразилося істотно на особливостях правового регулювання КІФ, оскільки вони не містили спеціальних норм щодо них.

Значне оновлення законодавства у сфері АТ пов'язане із прийняттям Закону України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 р. (далі – ЗУ «Про АТ»). Прийнятий ЗУ «Про АТ» врегулював статус АТ, врахувавши досвід їх діяльності в умовах незалежності України, практику регулювання подібного роду відносин в сусідніх державах, теоретичні дослідження корпоративних відносин. На аналіз загальних питань, які склалися в площині регулювання АТ, відповідно до оновленого законодавства, звертали увагу вітчизняні дослідники. Так, Ю.М. Жорнокуй наголошує на тому, що прийняття спеціального нормативно-правового акта (ЗУ «Про АТ») було потребою врегулювання належного функціонування даного виду організаційно-правової форми юридичної особи, а прийняття відповідного Закону стало одним із визначальних етапів у розвитку видів організаційно-правових форм підприємницької діяльності в Україні [15, с.237]. Загалом науковці звертали увагу на: прогресивність ЗУ «Про АТ»; вказували на його диспозитивний (на відміну від ГК України) характер, що виражалось у можливості захисту корпоративних прав як акціонерів АТ, так і самого товариства щодо можливості придбання акцій у інших АТ; його відповідність міжнародним стандартам, що в перспективі справлятиме значний вплив на економічний розвиток України та сприятиме залученню додаткових інвестицій. Розквіт акціонерної справи в

Україні призвів до усвідомлення необхідності розвитку акціонерного законодавства, яке перебуває у процесі розвитку та вдосконалення, а, отже, потребує ґрунтовного вивчення з метою раціонального його використання на практиці [16, с.141; 17, с.257; 18, с.78]. ЗУ «Про АТ» встановив якісно новий рівень регулювання АТ, що не могло не відобразитися на КІФ. Так, після набуття чинності ЗУ «Про АТ» постала необхідність внесення змін до Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)», так як виникло чимало практичних проблем у питаннях правового регулювання КІФ. У зв'язку із чим 1 січня 2014 року набрав чинності Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.12р [13]. Виводячи ІСІ з під дії ЗУ «Про АТ», законодавець фактично створив специфічну окрему модель АТ – КІФ. Адже, ч.5 ст.1 ЗУ «Про АТ» встановлює, що дія цього Закону не поширюється на АТ, які створені, діють та припиняються відповідно до законодавства про ІСІ [19]. Відповідно ст. 3 ЗУ «Про ІСІ» – законодавство про АТ не застосовується до регулювання діяльності КІФ [20]. Практики ж наголошують на тому, що ця норма вирішить ряд проблем, як-от: знімаються питання щодо виключної компетенції загальних зборів (далі – ЗЗ), щодо створення і діяльності наглядової ради (далі – НР) та інші. Застосування ж суто спеціальних норм нового закону призведе до зручності його використання. Вважаємо за доцільне підтримати позицію О.А. Слободяна. Науковець зазначає, що «об'єктивно ЗУ «Про ІСІ» запізнився на п'ять років. Його потрібно було приймати разом із ЗУ «Про АТ». Після введення в дію Закону 1 січня 2014 року вітчизняне спільне інвестування не зазнає суттєвих змін» [21]. В даному випадку можемо стверджувати, що послідовне оновлення КІФ в якості АТ, вимагало комплексної зміни чинного законодавства в силу пов'язаності ЗУ «Про АТ» та ЗУ «Про ІСІ». Належність звичайних АТ та КІФ до емітентів акцій визначає дублювання в обох актах певного сегменту загальних положень. А як свідчить логіка юридичної техніки, така повторюваність може спричинити суперечність актів один одному. Звичайно, що законодавець вирішив цю проблему вказавши, що ЗУ «Про АТ» до КІФ не застосовується. Але це не

нівелює наявності однакових механізмів, які мають застосовуватися до АТ і до КІФ. Варто зазначити, що вказане завдання є можливим для ефективної його реалізації винятково за умови досконалої та чіткої прописаної у спеціальному законі правової моделі КІФ.

Закон, як зазначається у преамбулі, спрямований на забезпечення залучення та розміщення фінансових ресурсів інвесторів, визначає правові та організаційні основи створення, діяльності, припинення суб'єктів спільного інвестування, особливості управління активами зазначених суб'єктів, встановлює вимоги до складу, структури та зберігання активів, особливості емісії, обігу, обліку, викупу цінних паперів ІСІ, порядок розкриття інформації про їх діяльність [20]. Водночас, існування двох актів спонукає до розгляду питань, пов'язаних із тим, наскільки повно спеціальний ЗУ «Про ІСІ» регламентує загальні норми діяльності КІФ, не пов'язані із належністю його до юридичної особи із виключною правоздатністю, а які впливають із акціонерної правової природи досліджуваних утворень та аналізу ЗУ «Про ІСІ» на предмет існування специфічної конструкції юридичної особи – КІФ, якісно відмінної від АТ.

ЗУ «Про ІСІ» було розроблено із урахуванням світового досвіду правового регулювання діяльності інвестиційних фондів, вимог Європейського законодавства, у т. ч. Директиви Європейського Парламенту та Ради 2009/65/ЄС «Про узгодження законів, підзаконних та адміністративних положень, що стосуються підприємств колективного інвестування в цінні папери, що підлягають обігу». Необхідність прийняття нового ЗУ «Про ІСІ», зазначається в пояснювальній записці до Закону, викликана потребою визначення порядку утворення, діяльності та припинення ІСІ в умовах, які виникли у зв'язку з прийняттям ЗУ «Про АТ» [22]. Законодавець переніс питому вагу регламентації КІФ до сфери підзаконних нормативних актів, покликаних деталізувати особливості діяльності таких юридичних осіб. Разом із ЗУ «Про ІСІ» було прийнято низку підзаконних нормативно-правових актів НКЦПФР, спрямованих на вдосконалення правового регулювання професійної діяльності на ринку спільного інвестування.

Загалом, зазначають дослідники, оновлене законодавство щодо діяльності ІСІ містить багато позитивних нововведень [23]. Однак рівень українського законодавства щодо діяльності ІСІ не є досконалим чи достатнім. На етапі економічного та правового розвитку перед Україною стоїть необхідність приведення національного законодавства до законодавства Європейського Союзу. З огляду на це Правління Національного Банку України прийняло Постанову № 391 від 18.06.2015 р «Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року» (далі Програма) [24], розроблену відповідно до Указу Президента України «Про Стратегію сталого розвитку «Україна – 2020»» № 5/2015 від 12.01.2015р.[25], Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом, Меморандуму про співпрацю з Міжнародним валютним фондом, Угоди про коаліцію депутатських фракцій «Європейська Україна». Метою Програми є створення фінансової системи, здатної забезпечувати сталий економічний розвиток за рахунок ефективного перерозподілу фінансових ресурсів в економіці на основі розбудови повноцінного ринкового конкурентоспроможного середовища згідно зі стандартами ЄС [24].

Суттєві зміни у правовому регулюванні ІСІ, що здійсненні вітчизняним законодавцем та плануються здійснити відповідно до законодавства ЄС, спонукають нас звернутися до законодавства зарубіжних держав та застосувати порівняльно-правовий метод у висвітленні даного питання. Адже, зазначають науковці, вивчення питання стосовно особливостей закордонного досвіду діяльності ІСІ пов'язана з можливістю запозичення напрацьованого досвіду [26, с.110]. Серед зарубіжних держав нами було обрано окремі країни Європи: Польща, Болгарія, Люксембург, Франція, Німеччина та Великобританія.

Зміни законодавства щодо розвитку ІСІ у державах Польщі та Болгарії відбулися порівняно недавно та є подібними до тих, що склалися в Україні. Законодавство цих держав заслуговує на підвищену увагу, адже так само як і в Україні, становлення і розвиток спільного інвестування Польщі та Болгарії пов'язувалися із процесами масової приватизації державного майна. На даний час ІСІ Польщі діють на підставі Закону від 2004 року «Про інвестиційні фонди»

(переклад Данилюк М. Б.) (Ustawę z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych) [27]. Діяльність ICI в Болгарії регулює Закон про діяльність колективних інвестиційних фондів та інших підприємств для колективних інвестицій від 4 жовтня 2011 року (переклад Данилюк М. Б.) (Закон за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно)[28]. Як польське, так і болгарське законодавство йде на крок попереду від українського. Ще в 2010 році в Польщі та в 2013 році в Болгарії до вищевказаних законів даних держав були внесені зміни відповідно до Директиви Європейського парламенту та Ради 2009/65/ЄС. Інвестиційні фонди в обох державах після узгодження із законодавством ЄС працюють на зразок UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities') – це інвестиційні фонди, які відповідають вимогам ЄС згідно Директиви Ради 85/611/ЄЕС «Про узгодження законів, підзаконних та адміністративних положень, що стосуються інститутів спільного (колективного) інвестування в цінні папери, що підлягають обігу (ICI)» від 20 грудня 1985 року. UCITS це відкритий вид інвестиційного фонду. Статус UCITS включає в себе паспорт фонду, який дає переваги як для фонду, так і для інвестора: фонд продає свої частки в будь-якій країні ЄС, для цього необхідно тільки проінформувати регулятора окремої країни, а щоб отримати паспорт інвестиційний фонд виконує строгі правила: адекватний ризик за рахунок обмеження максимальних вкладів в облігації, акції одної компанії, заборону на використання позик, стандарт на розкриття інформації про діяльність фонду. Це дозволяє інвестору отримати необхідну інформацію про фонд, його успіхи і невдачі, ризики і умови інвестування [29]. Зміни, які відбулися у законодавстві наведених держав відповідно до Директиви 2009/65/ЄС дають змогу інвесторам інвестувати кошти не тільки в національні активи, а й в активи держав-членів [30]. Цей фактор сприяє об'єднанню грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку, а країні дає можливість ефективно розвивати свою економіку.

Законодавство цих держав виходить із наступних правових критеріїв досліджуваних утворень: використовується конструкція юридичної особи;

механізм диверсифікації активів – обмеження максимального розміру капіталовкладень в фінансові інструменти одного емітента; відкритість, публічність функціонування, що забезпечує максимальну оперативність в сфері оборотоздатності фінансових інструментів.

Наступною країною, до вивчення законодавства якої ми звернулися при дослідженні даного питання, став Люксембург, оскільки, як зазначають науковці, протягом багатьох років провідним європейським фінансовим центром із створення підприємств спільного інвестування є саме Люксембург. Згідно з законодавством передбачається, що ICI, засновані в Люксембурзі, можуть існувати у формі пайових інвестиційних фондів – відкриті інвестиційні фонди (open-end investment companies SICAVs) або закриті інвестиційні компанії (closed-end investment companies SICAFs). Відкриті інвестиційні компанії є АТ, особливістю яких є те, що їх капітал змінний і завжди дорівнює чистій вартості активів компанії. Інвестори відкритого інвестиційного фонду є акціонерами компанії і користуються правами, визначеними даним статусом. Закриті інвестиційні компанії є звичайними АТ і функціонально аналогічні до відкритих інвестиційних компаній, крім того, що їх капітал автоматично не регулюється відповідно до їх власного капіталу. На законодавчому рівні також передбачається створення особливої форми фондів, де кожен фонд регулюється відповідно до певної інвестиційної стратегії. Такі види фондів мають назву «захисні фонди» (umbrella funds), є ICI, які існують як єдина юридична особа, але мають декілька різних субфондів, що за своєю сутністю провадять торгівельну діяльність як індивідуальні інвестиційні фонди. Інвестори можуть обмінювати фінансові активи одного фонду на фінансові активи іншого. У незначних обсягах і без зобов'язань інвестор може змінювати напрямки інвестування відповідно до можливостей ринку. При цьому він також користується податковими перевагами в деяких країнах. Закон має ще одну важливу особливість – містить у собі положення Європейської директиви від 20 грудня 1985 року стосовно відкритих інститутів спільного інвестування (UCIs), єдиною метою яких є інвестування в цінні папери (UCITS). Зобов'язання такого роду даватимуть можливість

продавати цінні папери в європейських країнах. Люксембург був першою країною у співтоваристві, яка внесла зміни до свого законодавства в цій галузі, а таке лідерство, безперечно, стало перевагою [26, с.113-114].

У Франції ІСІ є інвестиційними компаніями зі змінним капіталом (SICAV). Акції SICAV емітуються і викуповуються компанією за вимогою акціонерів у будь-який час за вартістю чистих активів, до якої додаються непрямі витрати і комісійні [31, с.35]. Проводячи аналогію із вітчизняним законодавством, правова конструкція використана у Франції є, по суті, ІСІ відкритого типу в Україні.

У Німеччині особливістю сфери інвестування є єдине законодавство як для банків, так і для фінансових установ, які провадять діяльність з інвестування на ринку цінних паперів. Підґрунтям для функціонування інвестиційних фондів є Закон про інвестиційні компанії (KAGG), згідно з яким інвестиційні компанії є кредитними установами, на які поширюються всі відповідні законодавчі норми, у тому числі Закон про кредитні установи. Нагромадження активів інститутів спільного інвестування відбувається за рахунок продажу інвестиційних сертифікатів, а розміщення здійснюється в цінні папери (похідні, строкові), нерухомість, частки в капіталі підприємств. Інститути спільного інвестування також мають право на надання кредитів під заставу. Стосовно типізації ІСІ в Німеччині як і в більшості країн, де розвиток ринку спільного інвестування є на досить високому рівні, переважають ІСІ відкритого типу. А фонди, які володіють найбільшими активами, інвестують у цінні папери зі сталими відсотками. Така привабливість зосереджена в наслідках формування виробничого капіталу переважно за рахунок емісій облігацій, а не випуску акцій [26, с.114-115].

У Великобританії масштабності спільне інвестування почало набувати з виникненням інвестиційних трастових компаній (INC), які були створені у середині XIX ст. Вони випускали фіксовану кількість акцій, що підлягали вільному обігу на вторинному ринку цінних паперів і погашалися після закінчення терміну діяльності компанії. Ці компанії мали всі ознаки сучасних закритих ІСІ. Сьогодні ІСІ в Англії складається з інвестиційних трастів та юніт-трастів. Перші являють собою ІСІ закритого типу, які не мають права постійно

випускати чи викуповувати власні паї, а їх акції котируються на фондовій біржі. Іншу специфіку мають юніт-трасти. Вкладаючи в них кошти, інвестор отримує свідоцтво про внесення паю. Останнім часом на зміну юніт-трастам, які діють на підставі специфічного британського законодавства про трасти, приходять відкриті інвестиційні компанії, створені відповідно до Директиви Європейського Союзу «Про підприємства колективного інвестування в обігові цінні папери» від 1985 р., яка декларує загальні уніфіковані принципи створення ІСІ. Це відбувається завдяки тому, що інвестиційними компаніями легше управляти, інвесторам зрозуміліша структура ціноутворення, акції таких компаній легше продавати за межами Великобританії [32, с.81-82].

Тому, говорячи про ІСІ, слід враховувати різницю серед світових тенденцій, їх назвах, а також відмінності в організації діяльності взагалі, та в управлінні активами зокрема. При цьому, зазначає О.М. Диба, такі розбіжності стосуються насамперед ІСІ, але щодо інших інституційних інвесторів можна говорити про існування певної єдності в термінологічному апараті. Найпоширеніша класифікація таких фінансових інститутів передбачає виділення таких видів:

- статутні ІСІ (корпоративні фонди) – юридичні особи в організаційно-правовій формі АТ;
- довірчі (трастові фонди) – ґрунтуються на праві довірчої власності;
- контрактні (договірні фонди) – якими управляють керуючі компанії.

Дане поширення наведених видів ІСІ науковці пов'язують із системами права, що сформовані в відповідних державах. Відповідно існує суттєва різниця в правових формах взаємовідносин учасників інвестиційного процесу взагалі та в ролі офферента послуг з управління активами зокрема [31, с.36].

В межах нашого дослідження варто зосередити увагу на базових характеристиках корпоративних (статутних) ІСІ, до яких в європейській практиці належать: суб'єктами інвестиційного процесу є інвестор (акціонер), корпоративний ІСІ, КУА (у випадку делегування повноважень). Управління здійснюється самими інвесторами, які є акціонерами корпоративного фонду (або його директором). При цьому можливий добровільний характер споживання

послуги з управління активами та передачі офференту частини функцій. Варто зазначити, що говорити про переваги чи недоліки кожного із сформованих у світовій практиці підходів до питання організації та правового оформлення послуг з управління ІСІ є недоречним, оскільки, як наголошують науковці, формування окремих національних ринків послуг ІСІ відбувалося в абсолютно інших історичних умовах, за різних правових режимів і типів фінансових систем [26, с.116; 31, с.36; 32, с.86; 33, с.195].

Вважаємо, що для високого рівня розвитку українських ІСІ важливим є вивчення світового досвіду їх діяльності з можливістю запозичення кращих напрацювань для ефективного правового та економічного розвитку держави в її інвестиційній сфері. Вбачаємо, що зближення існуючого і майбутнього законодавства України з європейським є важливими умовами досягнення привабливості ринків цінних паперів України для інвесторів. Ґрунтовного ж осмислення стратегії європейської інтеграції України можливо досягти на основі вивчення конкретних європейських і міжнародних норм.

При цьому, на шляху правового, економічного, соціального розвитку держави ми не можемо ігнорувати позиції вчених, зокрема, І.М. Кучеренко, яка наголошувала, що найбільш простіше було б сліпе копіювання іноземного законодавства, однак, зазначає учена опираючись на слова Ю.С. Шемшученка, гармонізація систем національного та європейського права не може здійснюватися механічно, оскільки ще не вироблено універсальних її організаційних механізмів [34, с.93-94].

Отже, за результатами аналізу європейської законодавчої практики, аргументовано твердження, що універсальною та оптимальною формою для корпоративного інвестування є відкриті КІФ із змінним капіталом, сума якого визначається чистими активами фонду і який має відповідати вимогам максимальної диверсифікації за своїм складом. Вказаний вид досліджуваних юридичних осіб є перспективною правовою моделлю КІФ, з огляду на інтеграцію до законодавства ЄС.

1.2. Поняття, ознаки та місце корпоративних інвестиційних фондів в системі юридичних осіб приватного права.

ІСІ інтенсивно розвиваються і важливість розвитку цієї сфери інвестиційної діяльності зумовлює проведення комплексного та детального дослідження правової характеристики КІФ в якості підприємницької юридичної особи приватного права. Однак, відразу наштовхуємось на проблему, пов'язану із відсутністю в законодавстві єдиної концепції їх системи. Як зазначає А.В. Зеліско, сучасний стан розвитку чинного законодавства України дає змогу констатувати відсутність у ньому уніфікованої системи підприємницьких юридичних осіб приватного права [35, с.19]. О.І. Зозуляк, досліджуючи непідприємницькі юридичні особи вказує, що система юридичних осіб повинна розкривати місце тих чи інших структур зі статусом юридичної особи у системі юридичних осіб в цілому та втілювати завершену, ієрархічну, логічно побудовану внутрішню структуру останніх із закритим переліком організаційно-правових форм, проте із збереженням механізму щодо створення їх нових видів [36, с.102].

Проблеми регулювання КІФ в якості суб'єкта із статусом юридичної особи формулює у своєму дослідженні також О.П. Суц: недостатня розробленість самої моделі ІСІ, яка визначена чисельною системою існуючих нормативних актів, які регулюють процеси створення та діяльності КІФ та КУА; сповнені внутрішніх протиріч нормативно-правові акти у сфері регулювання корпоративного інвестування; відсутність визначення законодавцем категорій «інвестиційний фонд», «інститут спільного інвестування» тощо [2, с.15].

Як висновок, впливає актуальність наукових пошуків у сфері цивільно-правового регулювання КІФ, а саме, в аспекті ідентифікації їх місця з поміж підприємницьких юридичних осіб приватного права.

Для доктрини цивільного права на законодавчому рівні властивим є поділ юридичних осіб на юридичні особи публічного і приватного права, враховуючи те, що КІФ належить до останніх, виникає потреба у розкритті критеріїв, які знаходяться в основі цього розподілу. Їх сформований перелік дозволить ґрунтовно охарактеризувати правову природу досліджуваних нами КІФ.

Підходи щодо критеріїв такого розподілу у теорії та практиці існують різні. Аналіз ч.2 ст.81 ЦК України дозволяє стверджувати, що критерієм поділу юридичних осіб на юридичні особи публічного та приватного права є порядок створення [37]. Досліджуючи дане питання І.М. Кучеренко зазначала, що поділ юридичних осіб на юридичних осіб публічного та приватного права пов'язаний з поділом права на дві галузі (приватну та публічну), що в західних країнах розглядається як основоположне, зумовлене природою суспільних відносин [34, с.21-22]. З позиції вчених приватні юридичні особи створюються і діють в інтересах певного кола осіб (засновників, учасників або визначених в інший спосіб осіб), а правовою підставою їх виникнення є засновницьке волевиявлення (правочин) цих осіб. Юридичні особи публічного права створюються незалежно від волі приватних осіб для здійснення спеціальних функцій, не обумовлених їх участю у цивільному обороті. Критерієм класифікації слід вважати не порядок, а цілі створення та галузь у якій має діяти та чи інша особа. Якщо юридична особа має функціонувати у галузі приватного права як його суб'єкт, то має створюватись у порядку, встановленому для юридичних осіб приватного права [38, с.149; 39, с.121-122; 40, с.152; 41, с.75-76].

Можемо дійти висновку, що винятково до компетенції засновників належить вирішення питання щодо виникнення юридичної особи. Засновники опираються на особисте волевиявлення і мають певний інтерес приватного характеру. Враховуючи це, інтерес у доктрині визначають як «протоправо» (І. В. Венедиктова) [42, с.163].

Якщо йдеться про створення юридичної особи публічного права, то вбачається, що у її діяльності буде реалізовуватись публічно правовий інтерес, якщо створюється юридична особа приватного права, місце має приватноправовий інтерес, проте, стверджує О.І. Зозуляк, не завжди. Суспільно-корисний (публічний) інтерес може переслідуватись не тільки державою чи територіальною громадою, а і приватними особами, тому, категорія інтересу носить умовний характер [36, с.105-106]. Сприймаючи це твердження, зазначимо, що такому критерію відповідає КІФ, який є юридичною особою приватного права

з публічно-правовим інтересом, оскільки є професійним учасником фондового ринку.

Різні джерела вказують те, що юридична особа приватного права створюється за ініціативою приватних осіб, тому необхідно з'ясувати чи може таке волевиявлення проявляти засновник із публічно-правовим статусом і чи такий статус впливатиме на приватноправову природу юридичної особи, в тому числі КІФ. Аналіз норм ЗУ «Про ІСІ» дозволяє стверджувати про окремі обмеження щодо кола засновників. Так, КІФ не може бути заснований юридичними особами, у статутному капіталі яких частка державної чи комунальної власності перевищує 25% (ч.1 ст.9) [20]. Аналогічна норма міститься в Положенні про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій КІФ (п.2 ст.1 Розділу II) [43]. Законодавство не містить безпосередньої заборони для держави виступати в якості засновника КІФ. Тому, можемо припустити можливість участі держави в створенні КІФ за умови належності їй менше, ніж 25 % акцій КІФ. Застосування норм законодавства стосовно цього питання доволі неоднозначне, тому потрібно знаходити його вирішення у сфері наукової доктрини. На увагу заслуговує науковий висновок щодо висловлення правової позиції стосовно поділу юридичних осіб, створених державою, на юридичні особи публічного та приватного права, що надала лабораторія корпоративного права НДІ приватного права та підприємництва імені Ф.Г. Бурчака НАПрН України на виконання запиту Національної академії правових наук України від 12.03.2014 р. № 391. Учені дійшли висновку, що згідно ч.2 ст.167 ЦК України держава може створювати юридичні особи публічного права (державні підприємства, навчальні заклади тощо) у випадках та в порядку, встановленому Конституцією України та законом. Ч.3 ст.167 ЦК України визначено, що держава може створювати юридичні особи приватного права (підприємницькі товариства тощо), брати участь в їх діяльності на загальних підставах, якщо інше не встановлено законом. Тому, правовою формою участі держави у цивільних правовідносинах є як створення юридичних осіб публічного права, так і юридичних осіб приватного права. В якості засновника, публічно-правове

утворення кваліфікується як учасник цивільних правовідносин, тому можна стверджувати, що публічно-правовий статус засновника не змінює приватноправову природу створеної ним юридичної особи. ЦК України регулює порядок створення та діяльності юридичних осіб приватного права. Щодо регулювання цивільно-правових відносин за участю юридичних осіб публічного права, діє загальний принцип: незважаючи на те, що створення юридичних осіб публічного права здійснюється розпорядчим способом на підставі відповідного рішення державних органів та органів місцевого самоврядування і в цілому функціонують для здійснення завдань публічного характеру, публічні юридичні особи, вступаючи у цивільні правовідносини, підпадають під правовий режим, що й приватні юридичні особи [44].

Отже, можемо зробити висновок, що держава може бути засновником КІФ за умови, що частка державної або комунальної власності статутного капіталу не перевищує 25 %. Продовжуючи розвивати проблематику наявності у створенні і діяльності КІФ як юридичної особи приватного права публічного інтересу, варто вказати, що КІФ є об'єктом підвищеного державного контролю. Так, відповідно до Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку Про затвердження Змін до Порядку формування та ведення державного реєстру фінансових установ, які надають фінансові послуги на ринку цінних паперів № 1577 від 25.11.2014 року, є професійним учасником ринку фінансових послуг і набуває статусу фінансової установи з моменту реєстрації в реєстрі ІСІ [45]. Відповідно до ст.1 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» фінансова установа – це юридична особа, яка відповідно до закону надає одну чи декілька фінансових послуг, а також інші послуги (операції), пов'язані з наданням фінансових послуг, у випадках, прямо визначених законом, та внесена до відповідного реєстру в установленому законом порядку [46]. Згідно даної норми до фінансових установ належать інвестиційні фонди і компанії, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг. Фінансовою послугою є операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за

рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

КІФ є інститутом, що провадить діяльність, пов'язану з об'єднанням грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладання їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість. І саме з моменту внесення КІФ до реєстру фінансових установ пов'язується його можливість здійснювати фінансові послуги. Отже, КІФ це юридична особа приватного права з публічним характером діяльності, що є професійним учасником ринку фінансових послуг, тому підпадає під посилений контроль з боку держави. З цього питання нами підтримуються розробки учених, пов'язані з трактуванням функціонування товариств як акумуляції та синтезу публічних і приватних інтересів (І.В. Спасибо-Фатєєва [47]; О.М. Вінник [48]; К.О. Кочергіна [49]; А.Я. Курбатов [50]).

На думку І.В. Борисова, роль публічних інтересів у моделюванні організаційно-правових форм фінансових установ, у разі якщо держава чи територіальна громада не виступають їх засновниками/учасниками, носить загальний характер і лише опосередковано впливає на цей процес [51, с.7]. *Зауважимо, що зазначений висновок зроблений вченим в якості загального положення щодо фінансових установ, стосовно ж КІФ, видається, що публічний інтерес безпосередньо впливає на формування статусу таких юридичних осіб, оскільки відображається у процедурі надання юридичній особі статусу учасника ринку фінансових послуг на підставі регламенту. Спеціальні вимоги до правового статусу КІФ включаються в дію саме у зв'язку із реєстрацією його в якості ІСІ та фінансової установи. Таким чином, дуалістичність інтересів (приватних – в засновників (учасників) та публічних – в держави) проявляється у подвійності правового статусу КІФ, відповідно, подвійності його легалізації в якості суб'єкта правовідносин: набуття статусу юридичної особи приватного права; набуття статусу ІСІ – професійного учасника ринку фінансових послуг. Набуття статусу юридичної особи для КІФ*

має формальний характер, так як жодних дій він вчиняти не може (окрім тих, які пов'язані із підготовкою до набуття статусу КІФ – розробка регламенту, укладання договорів, які забезпечуватимуть діяльність КІФ, формування складу активів відповідно до виду КІФ). З іншого боку, незважаючи на те, що для КІФ набуття статусу юридичної особи не дозволяє йому функціонувати повноцінно, однак без набуття його неможливим є наступний етап – реєстрація його як ІСІ. Вказане положення є основою для твердження про наявність подвійного статусу в КІФ. Ще раз зазначено, що наведена специфіка не нівелює приватноправову природу досліджуваних юридичних осіб.

Досліджуючи приватноправову природу КІФ, варто, в першу чергу, звернутися до аналізу організаційно-правової форми КІФ.

Згідно ст.83 ЦК України юридичні особи можуть створюватися у формі товариств та установ. Вбачається, що хоча наведений у статті перелік організаційно-правових форм юридичних осіб не є вичерпним, але будь-які інші організаційно-правові форми юридичних осіб повинні встановлюватися на рівні закону [52, с.140]. Р.М. Гейнц вказувала, що цей поділ є загальним і лише дозволяє відокремити юридичні особи, що займатимуться підприємницькою чи непідприємницькою діяльністю, засновники яких матимуть право брати участь в їх управлінні (товариства), від юридичних осіб, що виконують визначені відповідними документами функції за рахунок виділеного їм майна, засновники яких не матимуть права брати участь в управлінні ними (установи) [53, с.173]. У доктрині існують різні позиції щодо критеріїв, що знаходяться в основі такого поділу. Наприклад, товариства діють в інтересах своїх учасників, установи – в інтересах користувачів, які не є учасниками; мета і зміст діяльності товариства визначається спільною волею їх учасників, мета установи внесена ззовні, органом, який виробляє волю установи після її утворення [38, с.151]. О.І. Зозуляк зазначає, що поділ юридичних осіб на товариства та установи відноситься до кваліфікаційного критерію поділу, які за специфікою устрою належать до юридичних осіб унітарного та корпоративного типу [54, с.61]. Проте, зазначає вчена, законодавець у ст.83 ЦК України не до кінця розвинув ідею поділу

юридичних осіб на корпорації та унітарні юридичні особи, закріпивши поняття товариства як організації, створеної шляхом об'єднання осіб (учасників), які мають право участі в товаристві за рахунок цього майна (ч.4 ст.83 ЦК України), хоча з огляду на значущість такого поділу при систематизації юридичних осіб перспективніше його впровадити на рівні ЦК України [54, с.64]. З наведеною позицією однозначно погоджуємося, оскільки закріплення в ЦК України такого критерію поділу вирішить проблему виокремлення кола юридичних осіб корпоративного типу.

З цього приводу А.В. Зеліско зазначає, що застосування конструкцій підприємницьких юридичних осіб приватного права, встановлених ЦК України, ускладнюється використанням доктринальних конструкцій, які безпосередньо законом не передбачені. Йдеться про юридичну особу корпоративного типу. Однозначно, що її сутність максимально наближена до легальної конструкції товариства, оскільки для неї, як для останньої, притаманними є відносини участі [55, с.68-69]. Корпорації як суб'єкти корпоративних відносин були об'єктом дослідження провідних вітчизняних учених, зокрема, В.А. Васильєвої. Учена із визначенням поняття «корпорація» пов'язує появу та сутність корпоративних відносин, яка проявляється у виникненні в учасників майнових та немайнових корпоративних прав [56, с.57]. В основі корпоративних правовідносин, вказує І.Б. Саракун, лежить участь суб'єктів в організаційно-правових утвореннях, що володіють ознаками юридичних осіб, змістом яких є корпоративні права, які виникають на підставі цілої низки юридичних фактів, сама ж діяльність учасників корпоративних правовідносин зводиться до реалізації ними корпоративних прав [57, с.11]. Таку наукову позицію вважаємо за доцільне застосувати до досліджуваних нами КІФ, відповідно – в основі корпоративних правовідносин лежить участь суб'єктів (фізичних, юридичних осіб та держави) в КІФ, змістом яких є корпоративні права, які виражаються у можливості бути власниками акцій КІФ, яка посвідчує наявність в учасника майнових та немайнових корпоративних прав. Вищенаведене є свідченням того, що КІФ є юридичною особою приватного права, в основі якої знаходиться корпоративність устрою.

ГК України встановлює відмінну систему юридичних осіб, в основі якої знаходиться термін «підприємство». Однак, його норми також акцентують увагу на корпоративності правової природи досліджуваних юридичних осіб, оскільки згідно класифікації підприємств, КІФ належать до корпоративних підприємств [58].

Продовжуючи окреслювати місце КІФ у системі юридичних осіб приватного права, варто перейти на наступний її рівень, який проявляється у розподілі встановлених в ЦК України товариств на підприємницькі і непідприємницькі. Відповідно до ст.84 ЦК України у підприємницьких товариствах визначальним є здійснення підприємницької діяльності з метою отримання прибутку та наступного його розподілу між учасниками, а для непідприємницьких – заборона на отримання прибутку в якості основної мети, а також заборона на розподіл прибутку між учасниками. З цього приводу в науковій літературі зазначається, що оскільки всі юридичні особи приватного права мають право займатися підприємницькою діяльністю в межах встановлених законом, то єдиним критерієм їх розмежування слід вважати можливість або заборону розподілу прибутку на користь учасників юридичної особи або інших заздалегідь визначених осіб [55, с.156; 59, с.305-306].

Однак, І.М. Кучеренко наголошує про те, що: «не існує юридичної особи створеної просто у формі товариства, оскільки вони в свою чергу поділяються на підприємницькі та непідприємницькі, а підприємницькі на господарські товариства та виробничі кооперативи. В зв'язку з чим виникає ситуація, коли одна організаційно-правова форма є об'єднуючою для інших організаційно-правових форм. Тому для побудови системи організаційно-правових форм юридичних осіб приватного права доцільно ввести поняття системоутворююча організаційно-правова форма, до якої можна віднести товариство» [34, с.44-45]. Отже в основі окреслення місця КІФ в системі юридичних осіб приватного права знаходиться поняття організаційно-правової форми.

Поняття організаційно-правової форми належить до доктринальних понять, оскільки відсутнє в законодавчих актах та трактується ученими по-різному. У

сфері розробок поняття організаційно-правової форми, в першу чергу, варто вказати на те, які сформовано І.М. Кучеренко. Ученою визначено, що до істотних ознак організаційно-правової форми юридичних осіб приватного права можуть бути віднесені лише ті, які за змістом є цивільно-правовими, зокрема, види об'єктів права власності учасників, а за відсутності таких об'єктів – право на отримання майна після ліквідації юридичної особи, майнові зобов'язання, виконання яких має право вимагати юридична особа від засновника (учасника) та вид відповідальності останніх за зобов'язаннями юридичної особи (обмежена, додаткова, повна). Ні мета, ні предмет діяльності, ні порядок формування та розпорядження майном не можуть впливати на зміну організаційно-правової форми [60, с.7]. Мають місце інші підходи учених щодо тлумачення поняття організаційно-правової форми. Наприклад, серед елементів цього поняття вказують на: мету юридичної особи; склад учасників; мінімальну вартість майна; організацію управління; права та обов'язки учасників, умови відповідальності юридичної особи та її учасників [9, с.60; 61, с.62]. К.О. Кочергіна визначає останню в якості системи урегульованих у законодавстві трьох типів відносин: що виникають в середині підсистеми «засновників/учасників» між її системно-структурними елементами – засновниками/учасниками з приводу створення, функціонування та припинення господарського товариства; що виникають в середині підсистеми «юридична особа» з приводу взаємодії її структурних елементів – правоздатність, правовий режим майна, порядок управління; що виникають між названими підсистемами з приводу функціонування та припинення господарського товариства, включаючи межі і порядок відповідальності [62, с.7]. Р.М. Гейнц зазначає, що організаційно-правова форма передбачає поєднання організаційних і правових ознак, що характеризують особливості створення та діяльності юридичної особи. За їх допомогою можна незалежно від конкретної економічної діяльності юридичних осіб чітко визначити особливості їх правових можливостей, обов'язків і майнової відповідальності, за властивими їм загальними параметрами порівнювати різні юридичні особи між собою [53, с.171].

Наявні значні напрацювання щодо розробки вказаного поняття також у наукових працях учених у сфері господарського права. Зокрема, серед характеристик організаційно-правової форми виділяють: порядок створення; законодавчі вимоги до засновників; склад засновницьких документів; вимоги законодавства до розміру, складу та порядку формування капіталу організації; правовий статус учасника товариства; обсяг правоздатності; публічність діяльності; порядок припинення тощо [63, с.125-126; 64, с.164].

Незважаючи на відмінності в аналізованих підходах щодо елементів організаційно-правової форми, можемо зробити висновок, що вони в своїй основі містять сукупність цивільно-правових характеристик юридичної особи в якості суб'єкта цивільних правовідносин, пов'язаних із особливостями створення, припинення юридичної особи, управління її діяльністю, правового статусу її засновників (учасників), правового режиму її майна, відповідальності засновників (учасників) за її зобов'язаннями тощо. Саме виходячи із означених характеристик можливим є окреслити організаційно-правову форму КІФ. Згідно із ч.1 ст.8 ЗУ «Про ІСІ» КІФ утворюється у формі АТ і провадить виключно діяльність із спільного інвестування. Однак, згідно із ч.2 ст.3 цього ж Закону законодавство про АТ не застосовується до регулювання діяльності КІФ. Водночас, п.3 ч.1 ст.3 ЗУ «Про АТ» вказує, що словосполучення «акціонерне товариство» та похідні від нього у найменуванні можуть використовувати лише юридичні особи, які зареєстрували в установленому порядку випуск власних акцій та функціонують відповідно до цього Закону з урахуванням особливостей, визначених законами, та юридичні особи – КІФ, які створені та функціонують відповідно до законодавства, що регулює діяльність у сфері спільного інвестування [19]. Таким чином, чинне законодавство неоднозначно регулює питання застосування до КІФ загальних положень ЗУ «Про АТ».

Вказаний фактор, у поєднанні із належністю КІФ до юридичних осіб із виключною правоздатністю спричиняє потребу з'ясування їх організаційно-правової форми. Адже наведений у Законі прийом юридичної техніки – виведення КІФ із під дії законодавства про АТ, визначає виникнення питання про

відмінність форми КІФ від класичних АТ. Окрім того, у вимогах щодо найменування КІФ в Законі Про ІСІ відсутня вимога вказувати що КІФ створюється в організаційно-правовій формі АТ. Вказане лише посилює існуючу у практиці і теорії позицію щодо відокремленості КІФ від АТ. Вирішення цієї проблеми і потребувало розробки спільних для КІФ і АТ рис, і комплексу спеціальних ознак КІФ.

Поставлена нами проблема знаходиться у сфері питань, пов'язаних з особливістю правового статусу господарських товариств, які діють із виключною правоздатністю та регулюються спеціальним законодавством: банки, страхові компанії, КІФ, ломбарди тощо. У науці вказане знаходить своє відображення у розроблених ученими класифікаціях господарських товариств.

Зокрема, залежно від наявності певних (додаткових) вимог до тих чи інших елементів структури організаційно-правової форми, зумовлених специфікою виникнення та функціонування останніх в особливих секторах ринку або у сфері послуг (наприклад, фінансових), Д.В. Задихайло виділяє господарські товариства так званих базових організаційно-правових форм, які відрізняються однорідністю розуміння у різних державах та правових системах, а також господарські товариства похідних (спеціальних) організаційно-правових форм. До першої групи слід віднести: АТ, товариство з обмеженою та додатковою відповідальністю, повне і командитне товариства; до другої групи, відповідно, комерційний та кооперативний банки, страхову компанію (страховика), недержавний пенсійний фонд, корпоративний інвестиційний фонд, а також кредитний союз [64, с.375].

Поняття спеціальних організаційно-правових форм господарських товариств віднайшло відображення у працях і учених-цивілістів. Наприклад, К.О. Кочергіна виділяє базовий та похідний спектр організаційно-правових форм господарських товариств. В ході дослідження похідних організаційно-правових форм підприємницьких товариств, активно виникаючих в нових секторах ринку, автор робить висновок, що основним їх системотворчим фактором стають публічні інтереси. Це зумовлює необхідність постійного державного регулювання та

контролю у цих секторах, яке полягає у встановленні за допомогою спеціальних правових (юридичних) засобів певних вимог до самих організаційно-правових форм таких юридичних осіб у вигляді спеціальних елементів їх структури [62, с.7, 13]. Обґрунтування наявності спеціальних форм господарських товариств отримало своє продовження у працях М.О. Гузеват, пов'язаних із дослідженням фермерських господарств [65, с.11]. Р.М. Гейнц зазначає, що порівняльно-правовий аналіз сучасного стану розвитку інституту комерційних юридичних осіб та їх організаційно-правових форм в Україні та деяких країнах світу свідчить про наявність: з одного боку – існування в багатьох країнах світу базового спектра організаційно-правових форм (повні і командитні товариства, товариство з обмеженою відповідальністю, товариство з додатковою відповідальністю, АТ), хоча їх законодавче регулювання є різним і, з іншого боку, на основі базових організаційних форм з'являються їх спеціальні варіанти (комерційний банк, страхова компанія, ІСІ) [53, с.172].

Однак у літературі має місце також інший підхід, згідно із яким виокремлення окремих спеціальних форм господарських товариств сприймається як дискусійне. Наприклад, І.В. Борисов критично оцінює вироблений К.О. Кочергіною підхід щодо класифікації організаційно-правових форм юридичних осіб та зазначає, що виокремлення спеціальних організаційно-правових форм дисонує із загальноприйнятими доктринальними положеннями щодо класифікації організаційно-правових форм, оскільки, відносячи кредитну спілку, недержавний пенсійний фонд, страхову компанію, КІФ до похідних (спеціальних) форм, К.О. Кочергіна, створює, як слушно зазначає О.І. Зозуляк, ще одну організаційно-правову форму в організаційно-правій формі [66, с.107]. Іншими словами, треба було б у цьому випадку говорити про організаційно-правову форму ломбарду в організаційно-правовій формі повного товариства тощо [67, с.66]. Ученим розроблено дещо відмінний підхід до класифікації господарських товариств та й юридичних осіб загалом: ним виокремлюються базові та модифіковані (ускладнені) організаційно-правові форми. Моделювання модифікованих організаційно-правових форм фінансових установ відбувається шляхом

включення до структури основних елементів базових організаційно-правових форм юридичної особи спеціальних вимог: до порядку та структури формування статутного капіталу фінансової установи, до правового статусу матеріального забезпечення та репутації її засновників/учасників, до системи управління із створенням спеціальних органів та порядку реалізації господарської компетенції, до умов відповідальності та її розподілу між засновниками та фінансовою установою [67, с.67]. Модифіковані організаційно-правові форми, згідно концепції ученого, не є окремими організаційно-правовими формами юридичних осіб.

Позитивно сприймаючи вказане вище, видається за можливе зробити висновок про належність КІФ до організаційно-правової форми АТ. Визначення КІФ в межах організаційно-правової форми АТ зумовлене наведеними вище науковими розробками поняття «організаційно-правова форма». Адже поширеною є позиція учених, що в його основі знаходиться комплекс правових характеристик юридичної особи, пов'язаних із створенням, об'єктами права власності, правовим режимом майна, управлінням, припиненням тощо. *Спільність ж КІФ з організаційно-правовою формою АТ визначається аналогічним: порядком надання статусу юридичної особи (однак в межах заснування); правовим режимом майна (виняток – форма вкладів); об'єктом права власності учасників – акцією, яка зумовлює високий рівень оборотоздатності корпоративних прав і відсутність інституту виходу із складу АТ; порядком припинення (однак в межах ліквідації). Вказане є обґрунтованою підставою для твердження про беззаперечну належність КІФ до АТ.*

Однак притаманна КІФ подвійність його легалізації в якості суб'єкта правовідносин (набуття статусу юридичної особи приватного права і набуття статусу ІСІ) визначає можливість твердження про належність КІФ до особливого виду АТ. Аргументація такого твердження має бути здійснена за рахунок виявлення в КІФ переліку спеціальних його ознак, які, однак, не виводять його за межі організаційно-правової форми АТ.

КІФ набуває цивільну правоздатність та дієздатність (правосуб'єктність) з моменту реєстрації у реєстрі ІСІ (ч.4 ст.8 ЗУ «Про ІСІ») [20]. Виходячи із буквального тлумачення вказаної норми, з моменту державної реєстрації юридичної особи правосуб'єктність КІФ не виникає. Однак, КІФ первинно реєструється саме у загальному порядку створення юридичних осіб. Загальний порядок державної реєстрації юридичних осіб проводиться відповідно до Закону України «Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб – підприємців та громадських формувань» від 15.05.2003 № 755-IV [68]. У подальшому порядок державної реєстрації КІФ проводиться відповідно до Положення про реєстрацію регламенту ІСІ та ведення Єдиного державного реєстру ІСІ (далі Положення), затверджене рішенням НКЦПФР від 18.06.2013 № 1047 [69]. Дане Положення НКЦПФР затвердила відповідно до п.25 ч.2 ст.7 та п.13 ст.8 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» та ЗУ «Про ІСІ». Положення встановлює порядок реєстрації регламенту (змін до нього) КІФ, реєстрації звіту про результати приватного розміщення акцій серед засновників КІФ та ведення ЄДРІСІ, а також видачі свідоцтва про внесення відомостей про ІСІ до Реєстру (далі Свідоцтва) [69]. Реєстрація КІФ здійснюється НКЦПФР внесенням відомостей про ІСІ до ЄДРІСІ з присвоєнням реєстраційного коду та видачі Свідоцтва. Підставою для внесення відомостей про ІСІ до ЄДРІСІ є зареєстрований в установленому НКЦПФР порядку регламент. Діяльність із спільного інвестування провадиться після внесення відомостей про ІСІ до ЄДРІСІ та отримання Свідоцтва. Реєстрація звіту про результати приватного розміщення акцій серед засновників КІФ, реєстрація регламенту (змін до нього), внесення відомостей про ІСІ до ЄДРІСІ та видача Свідоцтва здійснюються протягом 30 робочих днів з дня надходження до НКЦПФР документів згідно з Положенням. За письмовою заявою заявника строк розгляду документів подовжується, але не більше ніж на 15 робочих днів з дати подання такої заяви [69].

Отже, момент набуття правосуб'єктності КІФ не співпадає із загальною нормою про момент набуття правосуб'єктності юридичної особи. Згідно із законодавством КІФ реєструється спочатку як юридична особа, а потім як ІСІ і

після останньої реєстрації набуває повної цивільної дієздатності. Реєстрацією завершується складний процес створення юридичної особи.

Отже, щодо порядку надання КІФ статусу юридичної особи, він справді мало чим відрізняється від загального порядку створення звичайних АТ. Аналіз ст.9 ЗУ «Про АТ» і ч.4 ст.9 ЗУ «Про ІСІ» щодо етапів створення дозволяє стверджувати, що їх положення фактично дублюються. Однак, для КІФ визначена специфіка – створення винятково заснуванням. У той же час, з моменту реєстрації як юридичної особи КІФ функціонувати не може. І якщо він у подальшому не зареєструється як ІСІ, його існування просто не буде мати змісту, оскільки винятково із моменту внесення до реєстру ІСІ КІФ може реалізовувати свою правосуб'єктність, пов'язану із спільним інвестуванням – наданням фінансових послуг. Тобто має місце додаткова стадія легалізації КІФ, не характерна для АТ.

Аналогічна специфіка характерна і для об'єктів права власності учасників АТ – акцій. Ми писали про високу оборотоздатність акцій, а також про відсутність інституту виходу. Водночас, для корпоративних прав КІФ притаманною є особливість: право на дивіденди мають учасники лише закритих КІФ, інші отримують прибуток від продажу акцій.

Проявляються спеціальні ознаки КІФ також в такій притаманній для усіх юридичних осіб якостях, як організаційна єдність. Її варто розглядати як необхідний механізм, юридичний засіб для досягнення поставлених перед організацією цілей [70, с.43; 71, с.62]. Організаційна єдність КІФ закріплюється у статуті. Дана ознака полягає у наявності організаційних внутрішніх взаємозв'язків, що відображаються в системі органів управління. І.В. Спасибо-Фатєєва зазначає, що саме функціонуванням органів АТ забезпечується виступ останньої у цивільному обороті від свого імені. В організаційній єдності втілюється ознака володіння АТ самостійною волею через належну його організацію та управління ним [72, с.10-11].

У ст.15 ЗУ «Про ІСІ» закріплено, що органами КІФ є 33 акціонерів та НР. Зазначена норма містить вказівку на обов'язковість організаційної єдності КІФ,

встановлюючи для останнього два види органів управління. Вищим органом КІФ, згідно ст.16 Закону, є ЗЗ акціонерів, які, згідно ст.17 Закону можуть вирішувати будь-які питання діяльності КІФ. При дослідженні даної ознаки необхідно сказати, що КІФ може створюватися однією особою (ч.2 ст.9 ЗУ «Про ІСІ»), тоді, згідно ч.2 ст.32 повноваження ЗЗ, передбачені ст.17 Закону, а також внутрішніми документами КІФ, здійснюються його учасником одноосібно. Рішення учасника КІФ з питань, що належать до компетенції ЗЗ, оформляється ним письмово (у формі рішення, наказу тощо) та засвідчується печаткою КІФ або нотаріально. Застосовується, фактично, аналогічний до АТ порядок. НР, згідно ст.33 ЗУ «Про ІСІ» є органом, що здійснює захист прав учасників КІФ, та відповідно до Закону і статуту КІФ, здійснює нагляд за діяльністю КІФ і виконанням умов регламенту, інвестиційної декларації та договору про управління активами КІФ [20]. Формування НР КІФ має певні особливості. Наприклад склад НР КІФ, визначається його статутом. Члени НР КІФ обираються ЗЗ його акціонерів. Повноваження НР КІФ, що створений однією особою (ч.2 ст.9 ЗУ «Про ІСІ»), згідно до Закону та внутрішніх документів, здійснюються його учасником одноосібно [20].

Однак, КІФ, на відміну від органів управління АТ, не має виконавчого органу – його діяльністю на підставі договору про управління активами керує КУА, яка має статус професійного учасника фондового ринку і отримує ліцензію на управління активами ІСІ, фактично, здійснює функції виконавчого органу КІФ. Відзначимо, що КІФ хоча і створюється у формі АТ, однак відсутність виконавчого органу та покладання його обов'язків на КУА є тою ознакою, що виділяє дану юридичну особу з поміж інших юридичних осіб створених у формі АТ. Чи може така ознака бути основою для твердження про КІФ як окрему організаційно-правову форму? З цього приводу варто погодитися із І.М. Кучеренко, яка зазначала, що до ознак які індивідуалізують АТ як організаційно-правову форму, не можна віднести існування ЗЗ чи виконавчого органу, НР, оскільки, наприклад, у відкритих АТ створених у процесі приватизації та корпоратизації, ці функції виконував засновник, в КІФ відсутній виконавчий

орган, а його функції виконує КУА. Можна сказати, що органи управління не є характерною (істотною) ознакою тієї чи іншої організаційно-правової форми юридичних осіб приватного права [34, с.41-42].

Структура органів управління КІФ є дволанковою. Це не означає перевагу КУА над органами управління КІФ – вони діють в організаційній єдності для досягнення спільної мети. *Цей факт вказує про наявність у КІФ особливого порядку внутрішньої організації діяльності даної юридичної особи через її органи управління (ЗЗ та НР) та особливого порядку зовнішньої організації діяльності через залучення на договірній основі професійного управителя активами - КУА.*

Згідно із доктринальними напрацюваннями сучасної цивілістики, виступ юридичної особи у цивільному обороті здійснюється її органами управління, дії яких сприймаються як дії самої юридичної особи [9, с.104; 63, с.125-126; 73, с.113; 74, с.98; 75, с.80]. Специфікою, характерною для КІФ, є виступ у цивільних правовідносинах через КУА. Застосовувати ж до КІФ принцип щодо органів управління, що її дії є діями самої юридичної особи, на нашу думку, спірно. Адже, відносини КУА та КІФ мають договірний характер, і КУА діє в межах повноважень, визначених в першу чергу у договорі про управління активами.

Крім того, що органом управління активами КІФ є КУА, їхня діяльність забезпечується ззовні особами, що забезпечують таку діяльність: зберігачем активів, депозитарієм, торговцем цінними паперами, оцінювачем майна та аудитором (аудиторською фірмою).

Вважаємо, що ознака організаційної єдності даної юридичної особи має свої особливості, пов'язані із тим, що КІФ є професійним учасником ринку фінансових послуг на ринку цінних паперів, а тому їхня діяльність залежить не тільки від внутрішньої будови органів управління (ЗЗ та НР КІФ), а й спеціальних суб'єктів, якими є КУА як інвестиційний управляючий (фактично виконавчий орган), зберігач активів, депозитарій, торговець цінними паперами, оцінювач майна та аудитор (аудиторська фірма) як особи, що забезпечують діяльність останнього, без яких діяльність КІФ є неможливою.

Щоб бути юридичною особою, зазначають науковці, організація повинна виступати як єдине ціле, мати органи управління та інші індивідуальні ознаки. *Зокрема однією з індивідуальних ознак юридичної особи є **найменування**, під яким юридична особа виступає самостійно в цивільному обороті* [2, с.94; 39, с.110; 40, с.140; 76, с.60].

Відповідно до норм ЗУ «Про ІСІ», статут повинен містити повне найменування КІФ українською мовою [20]. Наказом Міністерства юстиції України від 05.03.2012 № 368/5 затверджені вимоги щодо написання найменування юридичної особи або її відокремленого підрозділу. Відповідно до ч.6 ст.11 ЗУ «Про ІСІ» та п. 2.10 Вимог – у найменуванні КІФ, наведеному в його статуті, обов’язково зазначаються слова «корпоративний інвестиційний фонд», тип, вид, клас (у разі якщо фонд є спеціалізованим або кваліфікаційним) фонду та належність його до біржового або венчурного фонду. Словосполучення «корпоративний інвестиційний фонд» може використовуватися лише в найменуванні ІСІ, створених згідно із ЗУ «Про ІСІ» [77]. Ч.3 ст.90 ЦК України [37] та ст.17 Закону України «Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб – підприємців та громадських формувань» встановлюють, що найменування юридичної особи повинно включатися до Єдиного державного реєстру юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців [68]. Відповідно до наведеного Закону кожна юридична особа повинна мати найменування, яке складається з двох частин – організаційно-правової форми і назви. Найменування юридичної особи має містити інформацію про характер її діяльності. ЗУ «Про ІСІ» не уточнює зміст поняття «повне найменування», а якщо звернутись до Вимог, то можемо зробити висновок, що законодавець орієнтує нас на те, що організаційно-правова форма таким чином підміняється поняттям «корпоративний інвестиційний фонд». Однак, вказане суперечить із нормами того ж ЗУ «Про ІСІ», ст.8 якого вказує на створення КІФ в формі АТ. Однак дана норма не містить вказівки на його тип – публічне чи приватне АТ. Стаття ж 11 ЗУ «Про ІСІ» містить вимоги до відомостей, що зазначаються у статуті даної юридичної особи, і в частині про тип, вказує, що КІФ може бути відкритого,

інтервального та закритого типу. Поняття та характеристика перерахованих типів наводиться в ст.7 ЗУ «Про ІСІ» [20]. Відмінність між наведеними типами ІСІ залежить від порядку викупу акцій фондом на вимогу учасника. Поняття публічного та приватного АТ міститься в ст.5 та ст.24 ЗУ «Про АТ», згідно із якими публічне АТ може здійснювати публічне та приватне розміщення акцій [19]. Отже, основна відмінність в них полягає у засобі розподілу акцій. Можемо констатувати розбіжність застосування поняття типу КІФ в Законах «Про ІСІ» та «Про АТ». Згідно Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 15.03.2001 № 2299-III (далі Закон № 2299-III), який діяв до 1 січня 2014 року, КІФ утворювались у формі відкритого АТ [14]. А оскільки КІФ, згідно ст.8 згаданого закону, створювався відповідно до законодавства з питань діяльності АТ з урахуванням особливостей встановлених Законом №2299-III, то, відповідно, коли вступили в силу зміни до законодавства про АТ, фактично КІФ стали публічними АТ. Законом України «Про інститути спільного інвестування», який вступив в силу 1 січня 2014 року, передбачається, що дія цього закону не поширюється на АТ, які створені, діють та припиняються відповідно до законодавства про ІСІ. І, аналогічно в ЗУ «Про ІСІ» зазначено, що законодавство про АТ не застосовується до регулювання діяльності КІФ. Таким чином, виходить, що найменування КІФ не містить вказівки на його організаційно-правову форму – АТ, а також вказівки на належність його до публічних АТ. При цьому, в Законі України «Про ІСІ» визначено наявність венчурного КІФ, який розміщує акції виключно в приватному порядку. Отже, Закон опосередковано передбачає можливість діяльності КІФ як ПАТ та ПрАТ.

Водночас п.3 ч.1 ст.3 ЗУ «Про АТ» вказує, що словосполучення «акціонерне товариство» та похідні від нього у своєму найменуванні можуть використовувати лише юридичні особи, які зареєстрували в установленому порядку випуск власних акцій та функціонують відповідно до цього Закону з урахуванням особливостей, визначених законами, та юридичні особи – КІФ, які створені та функціонують відповідно до законодавства, що регулює діяльність у сфері спільного інвестування. Ч.1 ст.3 цього ж Закону зазначає – повне найменування

АТ українською мовою повинне містити назву його типу (публічне чи приватне) і організаційно-правової форми (АТ) [19]. Виходить, що наведені норми ЗУ «Про АТ» все ж застосовуються до КІФ, хоча вказівки на даний факт ЗУ «Про ІСІ» не містить.

Вказане дозволяє стверджувати про потребу поширення на КІФ положень ЗУ «Про АТ» стосовно існування таких юридичних осіб як ПАТ та ПрАТ. Варто зазначити при цьому, що спільним для АТ і КІФ є те, що згідно із Законами «Про АТ» та «Про ІСІ» первинне розміщення акцій при створенні АТ чи КІФ завжди є приватним. І лише при подальшій діяльності ПАТ проходять процедуру лістингу і проводять публічне розміщення акцій через фондову біржу.

Викладене свідчить про те, що норми ЗУ «Про ІСІ» мають містити загальні положення про найменування КІФ, передбачаючи при цьому, що останнє має містити не лише словосполучення КІФ та належність його до визначених у Законі видів, але й вказівку на організаційно-правову форму – АТ. Потрібно зазначити на те, що при регулюванні статусу інших форм АТ із статусом фінансових установ та виключною правоздатністю законодавець використовує саме такий механізм визначення їх найменування. Наприклад, згідно ст.15 Закону України «Про банки і банківську діяльність» найменування банку має містити слово «банк» та вказівку на організаційно-правову форму банку [78]. Вважаємо, що відсутні будь-які аргументовані перешкоди щодо незастосування такого ж механізму вимог до найменування у сфері діяльності КІФ.

Додатковими особливими вимогами для найменування КІФ є належність їх також до певного виду та класу, в якому вони можуть створюватися. ЗУ «Про ІСІ» вказує, що КІФ можуть бути чотирьох видів: диверсифікованого, недиверсифікованого, спеціалізованого та кваліфікаційного.

Якщо проаналізувати норми ст.7 ЗУ «Про ІСІ» «Класифікація ІСІ», можна зробити висновок про те, що належність їх до одного із видів визначає автоматично також належність їх до іншого виду в межах інших класифікацій ІСІ, не нівелюючи при цьому самостійність кожної із них. Наприклад, згідно із п.2 ст.7 ЗУ «Про ІСІ» закритого типу може бути лише строковим; згідно із п.8 ст.7

Закону спеціалізований та диверсифікований ІСІ може бути лише відкритого типу тощо. Вважаємо, що у найменуванні КІФ за таких умов не потрібно вказувати належність його до абсолютно усіх класифікаційних рівнів, адже в силу прямої вказівки закону належність його до одного виду визначає належність і до інших видів ІСІ. Звернення до практики свідчить, що КІФ використовують такі найменування: ПАТ ЗНВКІФ «Еверест» (публічне акціонерне товариство закритий недиверсифікований корпоративний інвестиційний фонд); АТ ЗНВКІФ «ФЕУ ФІНАНС» (акціонерне товариство закритий недиверсифікований корпоративний інвестиційний фонд) та ін. [79]. *Проблема «перенавантаженості» найменування КІФ в результаті наявності численних класифікацій ІСІ повинна вирішуватися, на нашу думку, передбаченням в Законі можливості існування не лише повного, але й скороченого найменування КІФ.*

Однією з ознак, яка відображає наявність у КІФ статусу юридичної особи це наявність відокремленого майна, яке враховується окремо від майна засновників, акціонерів чи інвесторів. Майно належить КІФ на праві власності та відокремлене від майна акціонерів, інших юридичних осіб та держави. Майнова самостійність, учасників правовідносин в АТ досягається майновим відокремленням АТ від майна акціонерів з виникненням у АТ права власності на майно, внесене в оплату за акції, а у акціонерів – на акції [72, с.7].

Особливістю майнової відокремленості КІФ є також те, що, окрім загальної вимоги мати відокремлене майно, необхідне для здійснення даного виду діяльності, у законодавчому порядку встановлюються вимоги до мінімального розміру статутного капіталу як одного із джерел порядку його утворення, порядку його формування, складу активів (в залежності від виду ІСІ) та ін. Аналіз Закону України «Про ІСІ» дозволяє стверджувати про те, що розмір і порядок формування статутного капіталу КІФ у більшості своїх положень не відрізняється від аналогічних норм Закону «Про АТ». Суттєва відмінність у правовому режимі майна стосується складу активів КІФ. Відповідно до Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про склад та структуру активів інституту спільного інвестування» від 10.09.2013 №

1753, активи ІСІ складаються з грошових коштів, у тому числі в іноземній валюті, на поточних та депозитних рахунках, відкритих у банківських установах, банківських металів, об'єктів нерухомості, цінних паперів, визначених Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», цінних паперів іноземних держав та інших іноземних емітентів, корпоративних прав, виражених в інших, ніж цінні папери, формах, майнових прав і вимог, а також інших активів, дозволених законодавством України, з урахуванням обмежень, установлених Законом безпосередньо для конкретних типів та видів інвестиційних фондів [80].

Отже основне джерело майна КІФ – статутний капітал, формується у порядку, аналогічному до АТ: однаковий мінімальний розмір, однакова вимога стовідсоткової сплати до моменту державної реєстрації юридичної особи. Однак, враховуючи належність КІФ до фінансових установ, встановлена відмінність у формі вкладів, якими є грошові кошти. І лише після його сплати і реєстрації КІФ як юридичної особи Закон України «Про ІСІ» встановлює вимогу наступного етапу формування майна КІФ – формування активів залежно від виду КІФ протягом 6 місяців. *Маємо ще одну спеціальну ознаку КІФ, яка, однак не виводить його за межі форми АТ.*

Результатом майнової відокремленості юридичної особи та її участі від свого імені у цивільному обороті, вказують науковці, є визнання за нею здатності відповідати за прийнятими на себе зобов'язаннями [40, с.141]. Таку ж позицію підтримують О.В. Дзера [39, с.110], І.А. Бірюков [81, с.116]. Згідно ч.2 ст.8 ЗУ «Про ІСІ» КІФ не відповідає за зобов'язаннями учасників фонду. До КІФ та його органів не можуть застосовуватися будь-які санкції, що обмежують їх права, у разі вчинення учасниками КІФ протиправних дій. У той же час, як зазначає О.П. Суц, у контексті відповідальності за зобов'язаннями КІФ має особливості, що зумовлені залученням КУА на підставі договору управляти активами КІФ. Учена зазначає, що ЗУ «Про ІСІ» не передбачає відповідальності фонду, а отже, виходить, що даний суб'єкт самостійно не несе відповідальності за своїми зобов'язаннями. Проте у ст.67 ЗУ «Про ІСІ» закріплено, що КУА несе майнову відповідальність за порушення вимог законодавства, регламенту, проспекту емісії

цінних паперів ІСІ, інвестиційної декларації, договору про управління активами фонду [82, с.103]. Варто зазначити, що у питанні відповідальності потрібно розмежовувати відповідальність КІФ і КУА та їх природу, виходячи із належності обох із них до самостійних суб'єктів правовідносин із статусом юридичної особи.

Факт деліктоздатності КІФ не нівелюється, на нашу думку, відсутністю безпосередньої вказівки на це у ЗУ «Про ІСІ», оскільки до нього застосовуються загальні положення ст.96 ЦК України – юридична особа самостійно відповідає за своїми зобов'язаннями. Юридична особа відповідає за своїми зобов'язаннями усім належним їй майном. Вказана норма ст.96 ЦК України є нормою прямої дії, в силу чого не потребує додаткового закріплення у положеннях ЗУ «Про ІСІ». У той же час, у 2015 році в ЗУ «Про ІСІ» були внесені зміни, згідно із якими «учасники КІФ не відповідають за зобов'язаннями КІФ і несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю КІФ, тільки в межах належних їм акцій КІФ, крім учасників КІФ, до складу активів яких входять більше 10 % акцій банку або більше 50 % корпоративних прав особи, яка є власником істотної участі у банку, які у такому разі відповідають за зобов'язаннями банку відповідно до закону. До учасників КІФ не можуть застосовуватися будь-які санкції, що обмежують їхні права, у разі вчинення протиправних дій КІФ або іншими учасниками КІФ, крім учасників КІФ, до складу активів яких входять більше 10 % акцій банку або більше 50 % корпоративних прав особи, яка є власником істотної участі у банку, до яких можуть застосовуватися санкції відповідно до закону, що регулює діяльність банків, внаслідок вчинення протиправних дій КУА, що здійснює управління акціями банку від імені такого КІФ» (ч.2 ст.8) [20]. Згідно із цією нормою виходить, що окремі акціонери КІФ (до складу активів яких входять більше 10 % акцій банку або більше 50 % корпоративних прав особи, яка є власником істотної участі у банку) несуть відповідальність, відмінну від інших акціонерів. І якщо виходити із правила про те, що більшість акціонерів несуть відповідальність в межах належних їх акцій, то відповідальність вказаних вище акціонерів за зобов'язаннями КІФ встановлюється у більшому обсязі, ніж вартість їх вкладу до КІФ. При цьому законодавець відсилає нас до банківського

законодавства, яке має врегулювати такий порядок відповідальності. Ч.5 ст.14 Закону України «Про банки і банківську діяльність» встановлює, що ІСІ можуть бути засновниками банку та власниками істотної участі у банку лише за умови, що такий ІСІ є венчурним КІФ, більш як 75 % акцій (інвестиційних сертифікатів) якого і більш як 75 % акцій (часток) КУА якого прямо та/або опосередковано належать одній особі або групі асоційованих осіб. З цього приводу варто зазначити, що ч.2 ст.8 ЗУ «Про ІСІ» повністю суперечить принципу роздільної відповідальності юридичної особи і її учасників за її зобов'язаннями, який передбачений у ЦК України. Той факт, що акціонер має у складі своїх власних активів певну кількість акцій банку, що є істотною участю, жодним чином не може впливати на обсяг його відповідальності за зобов'язаннями КІФ. Тому ч.2 ст.8 Закону слід визнати такою, що не відповідає інституту юридичних осіб і такою, яка заслуговує на вилучення.

Стосовно ж відповідальності КУА, означені у ст.67 ЗУ «Про ІСІ» положення свідчать про відповідальність КУА за дії, які становлять її професійну діяльність (здійснювану нею на підставі виданої ліцензії), а також за дії, вчинені в результаті порушення взятих КУА на підставі договору про управління майном договірних зобов'язань. При чому, ст.67 Закону виходить із загального принципу відповідальності юридичної особи за своїми зобов'язаннями своїм майном – КУА, яка перевищила свої повноваження або уклала договір не від імені КІФ, несе відповідальність за зобов'язаннями, які виникають внаслідок виконання таких договорів, лише майном, що належить їй на праві власності, якщо інше не встановлено законом. Таким чином, потрібно розмежовувати відповідальність КІФ і КУА. КІФ відповідає за зобов'язаннями, які виникли в нього як суб'єкта цивільних правовідносин – юридичної особи. КУА в якості окремої юридичної особи відповідає за зобов'язаннями, які виникли на підставі здійснюваної нею професійної діяльності (згідно із умовами виданої їй ліцензії), а також на підставі взятих на себе договірних зобов'язань з договору про управління активами.

Таким чином, можемо зробити висновок, що визначення КІФ як виду АТ визначається характерністю для нього подвійної легалізації як суб'єкта

правовідносин: набуття статусу юридичної особи приватного права – АТ та наступне набуття особливого статусу – КІФ. Специфіка КІФ як виду АТ визначається: створенням лише в межах заснування; особливістю корпоративних прав, які засвідчуються акцією (право на дивіденди мають учасники лише закритих КІФ, інші отримують прибуток від продажу акцій); особливістю участі у цивільних правовідносинах – на основі договору з КУА; особливістю складу активів і порядку формування, які застосовується після реєстрації КІФ як юридичної особи; припиненням лише в межах ліквідації.

Висновки до розділу І.

1. Проведений ретроспективний аналіз регулювання КІФ свідчить про те, що основою формування їх правового статусу стали фактори економічного і публічного характеру, які, пройшовши трансформацію у правові явища, відобразилися у особливостях спеціального правового статусу КІФ. Зокрема, економічний фактор проявляється у особливих вимогах до складу активів, тобто до правового режиму майна КІФ та формах вкладів засновників (акціонерів); публічний – у виключній правоздатності КІФ, особливостях правових механізмів державного контролю за їх діяльністю, неможливості припинення шляхом правонаступництва тощо. Викладене підтверджує, що не зважаючи на свою виняткову специфічну правову природу, КІФ залишається в першу чергу юридичною особою, яка відзначається соціально-економічною природою. Історичний аналіз законодавства свідчить, що КІФ пройшов еволюцію, яка включає в себе кілька етапів:

1) можливість існування подібного роду юридичних осіб в кількох організаційно-правових формах і спрямування їх діяльності на сервісне обслуговування процесів приватизації в Україні;

2) існування КІФ виключно в організаційно-правовій формі АТ;

3) особлива модель КІФ – АТ, до якої не застосовуються положення ЗУ «Про АТ».

Така достатньо динамічна трансформація статусу КІФ дозволяє стверджувати про відсутність усталеної цивільно-правової концепції їх організаційних форм в якості юридичної особи приватного права, що спонукає нас до подальших наукових пошуків.

Констатована нами відсутність теоретико-правової основи регулювання КІФ в Україні зумовила також звернення до досвіду провідних європейських держав. За результатами аналізу європейської законодавчої практики, сформованої як на рівні законодавства ЄС, так і на рівні національного законодавства держав-учасниць світового співтовариства, аргументовано твердження, що універсальною та оптимальною формою для корпоративного інвестування є відкриті КІФ із змінним капіталом, сума якого визначається чистими активами фонду і який має відповідати вимогам максимальної диверсифікації за своїм складом. Таким чином, обґрунтовується, що вказаний вид досліджуваних юридичних осіб є перспективною правовою моделлю КІФ, з огляду на інтеграцію до законодавства ЄС.

2. Розкриваючи приватноправову природу КІФ, зазначено, що вона базується на вільності, ініціативності та узгодженості волевиявлення засновників, яка проявляється у договірному характері волевиявлення та у можливості застосування принципу саморегулювання на локальному рівні шляхом розробки установчих документів. Однозначно, що специфіка діяльності КІФ впливає на свободу волевиявлення засновників щодо обрання організаційно-правової форми, предмета діяльності, спеціальних вимог щодо змісту установчих документів, однак такі межі окреслюються публічними інтересами щодо функціонування професійних учасників ринку фінансових послуг та не нівелюють приватноправову природу КІФ.

Встановлено, що специфікою КІФ є максимальне акумулювання публічного інтересу щодо функціонування таких юридичних осіб, однак він не відображається у правовому статусі КІФ, проте є чинником, який детермінує його правові особливості.

Аргументовано, що публічний інтерес безпосередньо впливає на формування статусу КІФ, оскільки відображається у процедурі надання юридичній особі статусу учасника ринку фінансових послуг на підставі регламенту. Спеціальні вимоги до правового статусу КІФ включаються в дію саме у зв'язку із реєстрацією його в якості ІСІ та фінансової установи. Дуалістичність інтересів (приватних – в засновників (учасників) та публічних – в держави) проявляється у подвійності правового статусу КІФ, відповідно, подвійності його легалізації в якості суб'єкта правовідносин: набуття статусу юридичної особи приватного права; набуття статусу ІСІ – професійного учасника ринку фінансових послуг. Як наслідок, мають місце два рівні легалізації КІФ: 1) в іпостасі юридичної особи – в основі знаходиться приватних інтерес засновників щодо отримання частини прибутку; 2) в іпостасі професійного учасника ринку фінансових послуг – ІСІ – в основі знаходиться публічний інтерес щодо активізації ринку фінансових послуг та зростання рівні вітчизняної економіки. Ще раз зазначено, що наведена специфіка не нівелює приватноправову природу досліджуваних юридичних осіб.

Під час аналізу місця КІФ у системі юридичних осіб приватного права зроблено висновок про те, що КІФ є видом АТ, і який відзначається характерністю для нього подвійної легалізації як суб'єкта правовідносин: набуття статусу юридичної особи приватного права – АТ та наступне набуття особливого статусу – ІСІ.

Спільність ж КІФ з організаційно-правовою формою АТ визначається аналогічним: порядком надання статусу юридичної особи (в межах заснування); правовим режимом майна (виняток – форма вкладів); об'єктом права власності учасників – акцією, яка зумовлює високий рівень оборотоздатності корпоративних прав і відсутність інституту виходу із складу АТ; порядком припинення (в межах ліквідації).

Однак притаманна КІФ подвійність його легалізації в якості суб'єкта правовідносин (набуття статусу юридичної особи приватного права і набуття статусу ІСІ) визначає висновок про належність КІФ до особливого виду АТ.

Зокрема, організаційна єдність у КІФ проявляється через особливий порядок внутрішньої організації діяльності даної юридичної особи через її органи управління (ЗЗ та НР) та особливий порядок зовнішньої організації діяльності через залученого на договірній основі професійного управителя активами - КУА. Єдність КІФ у зовнішніх відносинах в якості самостійного суб'єкта забезпечується спеціальними суб'єктами, без яких функціонування КІФ неможливе: зберігачем активів, депозитарієм, торговцем цінними паперами, оцінювачем майна та аудитором (аудиторською фірмою).

Однією із індивідуалізуючих ознак юридичної особи, яка визначає можливість самостійного виступу КІФ у правовідносинах в якості автономного суб'єкта, є його найменування. На основі аналізу чинного законодавства та наукових напрацювань встановлено потребу застосування при моделюванні найменування КІФ положень ЗУ «Про АТ», пов'язаних із належністю їх до АТ, із можливістю функціонування їх як ПАТ чи ПрАТ, а також спеціальних норм ЗУ «Про ІСІ», пов'язаних із належністю цих юридичних осіб до КІФ, а також до численних класифікаційних видів, передбачених спеціальними нормами, належність до яких визначає особливості складу активів КІФ.

Будучи юридичною особою приватного права, КІФ є самостійним власником належного йому майна. Однак ознака майнової самостійності проявляється в КІФ через спеціальні вимоги до активів КІФ, визначені належністю останніх до диверсифікованих чи не диверсифікованих ІСІ.

Набуття правосуб'єктності КІФ відзначається притаманною лише для нього специфікою: момент набуття правосуб'єктності КІФ як юридичною особою не співпадає із набуттям ним правосуб'єктності в якості ІСІ (реєстрація КІФ як ІСІ здійснюється впродовж півроку після реєстрації його як юридичної особи).

Здатність КІФ в якості юридичної особи виступати в цивільному обороті від власного імені здійснюється в особливому порядку, адже від імені КІФ у цивільних правовідносинах виступає залучений на договірній основі професійний управитель активами – КУА. Відповідно, до КІФ не застосовується принцип, згідно із яким дії КУА є діями самого КІФ в якості юридичної особи. Якщо

формування волі КІФ здійснюється загальними зборами, дії яких і є діями КІФ, то волевиявлення КІФ здійснюється професійним управителем на договірній основі, у межах повноважень, визначених цим ж договором.

КІФ, будучи юридичною особою самостійно несе відповідальність за своїми зобов'язаннями. Загальним положенням щодо АТ, визначеним як у ЦК України, так і у ЗУ «Про ІСІ», є принцип, згідно із яким акціонер несе збитки, пов'язані із діяльністю КІФ, лише в межах сплачених ним акцій. Відповідно, той факт, що акціонер має у складі своїх власних активів певну кількість акцій банку, що є істотною участю, жодним чином не може впливати на обсяг його відповідальності за зобов'язаннями КІФ. Жодних спеціальних положень з цього приводу ЗУ «Про ІСІ» у нормах щодо КІФ містити не може, оскільки це деформує інститут деліктоздатності юридичної особи та її учасників.

Відповідальність КУА має відмінний характер, оскільки вона відповідає не за зобов'язаннями КІФ, а за зобов'язаннями, які виникли на підставі здійснюваної нею професійної діяльності (згідно із умовами виданої їй ліцензії), а також на підставі взятих на себе договірних зобов'язань з договору про управління активами. При чому, несе відповідальність як самостійна юридична особа усім належним їй на праві власності майном.

Означені вище висновки підтверджують сформований у дослідженні висновок про позитивне сприйняття концепції трактування КІФ в якості виду АТ і, відповідно, аргументацію потреби застосування до КІФ положень ЗУ «Про АТ», оскільки останнє не є окремою організаційно-правовою формою. Ті ж положення ЗУ «Про ІСІ», які регулюють статус КІФ не лише відзначаються фрагментарністю, що може усуватися наявністю загальних норм ЦК України щодо юридичних осіб, але й містять положення, які взагалі суперечать інституту юридичних осіб.

РОЗДІЛ 2.

ХАРАКТЕРИСТИКА ПРАВОВОГО СТАТУСУ КОРПОРАТИВНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ

2.1. Правосуб'єктність корпоративних інвестиційних фондів

Цивільне законодавство не використовує термін «правосуб'єктність». Проте зазначений термін широко використовується у доктрині цивільного права. В науковій літературі цивільну правосуб'єктність визначають як соціально-правову здатність особи до участі у цивільних правовідносинах, як юридичну якість особи та її правову можливість [83]. Будучи базовою категорією у цивілістичній доктрині, зазначає О.І. Зозуляк, цивільна правосуб'єктність застосовується при аналізі статичної та динамічної юридичних зв'язків між суб'єктами цивільного права [84, с.9]. Цивільна правосуб'єктність юридичної особи, як зазначають науковці, це її здатність бути суб'єктом цивільних відносин, що складається з цивільної правоздатності та цивільної дієздатності цієї особи [40, с.147; 39, с.111; 85, с.37-39; 86]. Наявність у юридичної особи правоздатності та дієздатності надає їй соціально-правової можливості бути визнаною учасником цивільних правовідносин [87, с.56].

Таким чином, саме правосуб'єктність знаходиться в основі характеристики КІФ як суб'єкта цивільно-правових відносин. Як зазначає О.І. Зозуляк, у загальній теорії права під суб'єктами права розуміють осіб чи організації, за якими законом визнана особлива юридична властивість правосуб'єктності, що дає можливість брати участь у правових відносинах, яка охоплює правоздатність та дієздатність особи та її правовий статус [84, с.45]. А.Я. Курбатов зазначає, що поняття правосуб'єктності характеризує абстрактні права і обов'язки як її елементи, а правовий статус включає не тільки ці елементи, але права і обов'язки, що належать суб'єкту права в конкретних правовідносинах. Правовий статус є більш широким поняттям. Не правовий статус є елементом правосуб'єктності, а правоздатність та дієздатність, що разом становлять правосуб'єктність, є основними складовими правового статусу суб'єкта права [88, с.16]. І це справді

так, оскільки правосуб'єктність виступає чи не єдиним узагальнюючим поняттям, що виражає статус суб'єкта права в цілому.

Таким чином, суть такої цивільно-правової категорії як правосуб'єктність КІФ неможливо розглядати без таких елементів як правоздатність та дієздатність, з огляду на це спробуємо розкрити їх сутність та особливості.

Цивільне право зарубіжних країн розрізняє загальну і спеціальну правоздатність юридичних осіб. Загальна правоздатність надає право юридичній особі набувати будь-які цивільні права й нести цивільні обов'язки, за винятком таких, для яких необхідною передумовою є природні якості людини. Спеціальна правоздатність юридичної особи означає, що вона має право вступати лише в такі правовідносини, які є необхідними для досягнення зазначених у законі чи статуті цілей [89, с.144-146]. Спеціальна правоздатність юридичної особи була характерною для попередніх історичних періодів. Так, у ст.26 Цивільного кодексу УРСР 1963 р. превалював принцип спеціальної правоздатності, згідно з яким юридична особа наділялася цивільними правами і обов'язками, що відповідали меті її діяльності [90]. О.В. Дзера зазначає, що тенденції розвитку сучасного цивільного права України підкреслили необхідність відмовитися від конструкції спеціальної правоздатності юридичної особи. Так, у новому ЦК України, на відміну від ЦК Російської Федерації, ЦК Республіки Казахстан та інших країн СНД, закріплений принцип загальної та універсальної правоздатності юридичних осіб, тобто юридична особа може мати такі самі права та обов'язки, як і особа фізична, за винятком тих прав та обов'язків, необхідною передумовою яких є природні властивості людини (ч.1 ст.91 ЦК України) [39, с.112; 37]. Від принципу наділення універсальною правоздатністю окремих юридичних осіб законодавець відмовився, закріпивши її за всіма юридичними особами. Дана позиція розробників ЦК України, як зазначає А.С. Довгерт, зумовлена вимогами реального динамічного життя, яке вимагає максимальної свободи в майнових відносинах для всіх юридичних осіб з метою більш повного задоволення інтересів індивіда та потреб цивільного обороту, а також, наділення всіх юридичних осіб загальною правоздатністю надає їм можливість, незалежно від виду та

організаційно-правової форми, займатися підприємницькою діяльністю [91]. Таким чином, на зміну спеціальній правоздатності прийшов принцип універсальної правоздатності, що, як зазначає Є.О. Харитонов, є відображенням сучасної тенденції розвитку концепції цивільного права України як права приватного [40, с.147-150]. Правоздатність розглядається як здатність особи мати цивільні права і виконувати цивільні обов'язки (ст.25 ЦК України) [37]. О.В. Дзера зазначає, правоздатність є загальною здатністю фізичної особи бути носієм цивільних прав та обов'язків і є тільки передумовою набуття чи володіння цивільними правами та обов'язками, і лише реалізувавши свою правоздатність, особа може набути тих чи інших суб'єктивних прав, створити для себе певні цивільні обов'язки [52, с.61]. На відміну від позитивістського підходу, у доктрині продовжують виділяти кілька конструкцій правоздатності: загальну, спеціальну, виключну. У літературі існує численна кількість позицій, пов'язаних як із позитивною їх оцінкою, так і з критичним сприйняттям їх існування.

Щодо виключної правоздатності, багатьма ученими її існування визнається винятково у вигляді спеціальної (В.І. Борисова, Н.В. Козлова, О. С. Ананских) [92, с.129-130; 93, с.33; 94, с.19; 95, с.9]. Однак поширеними є й підходи протилежного змісту. Так, правова категорія «виключна діяльність», зазначає О.І. Зозуляк, відома цивілістиці. Ученою аргументується виокремлення виключної правоздатності, для характеристики якої визначальним є предмет діяльності, а не її мета. Виключний предмет у конструкції виключної правоздатності виступає замість мети у конструкції загальної та спеціальної правоздатності юридичних осіб. Виключна правоздатність включає в себе права та обов'язки, які можуть не відповідати меті створення юридичної особи, проте не розходяться із виключним предметом діяльності. Це новий для сучасної цивілістики вид правоздатності юридичних осіб, у структурі якого їхні права та обов'язки визначаються виключним предметом діяльності [96]. Така ж позиція відображена у працях А.Я. Курбатова, який вказує, що наслідком цього слугує неправомірність в установчих документах суб'єкта права, наділеним виключною правосуб'єктністю, вказувати інші види діяльності, крім прямо визначених законом [88, с.34]. Мету як критерій

розмежування видів правоздатності юридичної особи критикує у своїх працях також В.В. Кочин [97, с.49]. *Таким чином, на нашу думку, позиція щодо виокремлення виключної правоздатності в основі якої знаходиться предмет діяльності юридичної особи є достатньо переконливою у вітчизняній та зарубіжній науці і заслуговує на підтримку в межах дослідження особливостей правосуб'єктності КІФ.* Виключна правоздатність в якості спеціальної конструкції характерна для цілого ряду так званих похідних організаційно-правових форм юридичних осіб. Так, наприклад, для банків, кредитних спілок, ломбардів, лізингових компаній, довірчих товариств, страхових компаній, установ накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційних фондів і компаній, відповідно до Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» виключним видом діяльності є надання фінансових послуг [46]. Вказівка на даний вид діяльності зустрічається у багатьох нормативно-правових актах українського законодавства. Згідно ч.1 ст.16 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» поєднання професійної діяльності із іншими видами професійної діяльності, за винятком банківської, не допускається, крім випадків, передбачених законом. Професійна діяльність із торгівлі цінними паперами на фондовому ринку є виключним видом діяльності, який провадиться торговцями цінними паперами – господарськими товариствами та банками (ст.17)[98]. Чинне законодавство України, зазначає А.В. Зеліско, побудоване таким чином, що саме спеціальні нормативно-правові акти виконують функціональне завдання встановлення спеціальних конструкцій правоздатності для певних видів юридичних осіб. За вказаним принципом встановлено і виключну правоздатність КІФ [99, с.253]. Саме виключна правоздатність визначає наявність у КІФ статусу юридичної особи, що здійснює виключно діяльність із спільного інвестування.

Виключна правоздатність полягає у можливості здійснювати лише ті види діяльності, які передбачені в законі. *Види діяльності, які здійснюються юридичними особами із виключною правоздатністю, характеризуються наявністю у них публічного інтересу, а тому вихід за її межі порушує публічні*

інтереси та відповідні приписи законодавства. Універсальна правоздатність ґрунтується на вільному волевиявленні засновників юридичної особи на власний розсуд визначати мету і завдання діяльності останньої, в той час як обсяг виключної правоздатності КІФ визначається законом.

Окрім того, на практиці існують випадки, коли за рішенням суду чи у випадках, спеціально передбачених законом, правосуб'єктність юридичної особи може бути обмежена. Наприклад, ст.22 Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» № 2343-ХІІ від 14.05.1992 року, вказує, що з метою забезпечення збереження, ефективного використання майнових активів боржника, проведення аналізу його фінансового становища, а також визначення наступної оптимальної процедури (санації, мирової угоди чи ліквідації) для задоволення в повному обсязі або частково вимог кредиторів вводиться процедура розпорядження майном боржника, під якою розуміється система заходів щодо нагляду та контролю за управлінням і розпорядженням майном боржника [100]. Виникає питання щодо того, чи є обмеженням правоздатності норма ч.3 ст.91 ЦК України [101, с.40], згідно якої юридична особа може здійснювати окремі види діяльності після одержання нею спеціального дозволу – ліцензії [37]. В даному питанні варто згадати твердження А.Я. Курбатова, що виключна правосуб'єктність визначається не ліцензійними умовами, а законом і закладається на стадії реєстрації юридичної особи, оскільки потребує вказівки на вид діяльності в її найменуванні [88, с.35-36]. Для ведення діяльності із спільного інвестування КІФ не потрібно отримувати спеціального дозволу – ліцензії, дозвіл на ведення діяльності із управління активами повинна отримати КУА, мова про що піде в наступному розділі. Щодо КІФ, спеціальний статус ІСІ, який є передумовою здійснення ним виключної правосуб'єктності надається в результаті реєстраційної процедури внесення в ЄДРІСІ.

Отже, притаманна для КІФ особлива конструкція правосуб'єктності є тим правовим засобом, що зумовлює механізми регулювання їх правового статусу. Тому *правосуб'єктність такого типу юридичних осіб визначена не установчими документами, а безпосередньо законом.*

Традиційною у науці є позиція, за якою правоздатність та дієздатність юридичної особи виникають одночасно з моменту її створення і припиняються з дня внесення до Єдиного державного реєстру запису про її припинення [102]. Водночас, чинне законодавство дозволяє стверджувати про винятки з цього правила. Зокрема, А.В. Зеліско зазначає, що дещо іншого характеру набуває концепція виникнення правоздатності та дієздатності для КІФ у силу наявності у них статусу професійного учасника спільного інвестування. На думку ученої, момент виникнення правоздатності та дієздатності КІФ розходяться у часі, що є наслідком необхідності набуття останнім статусу ІСІ, а також фінансової установи [99, с.252]. Правовим чинником вказаної особливості формування правосуб'єктності КІФ є притаманність йому виключної правоздатності.

Позиція розходження у часті виникнення правоздатності та дієздатності юридичних осіб віднаходить своє відображення у працях інших вітчизняних учених, наприклад, Р.Б. Шишки, Р.В. Мавліханової, Т.М. Пономарьової [103, с.108-109; 104, с.96; 105, с.25]. Розгляд наведених наукових позицій спонукає нас звернутися до порядку створення КІФ, що дасть можливість виявити момент виникнення їх правоздатності та дієздатності і віднайти аргументи на користь підтвердження вказаного. КІФ, як організації із статусом юридичної особи, підлягають державній реєстрації шляхом внесення записів до Єдиного державного реєстру юридичних та фізичних осіб-підприємців відповідно до ст.4 Закону України «Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб – підприємців та громадських формувань» [68]. Чи може з цього моменту КІФ здійснювати єдиний вид діяльності дозволений законом – професійну діяльність із вкладення активів у цінні папери та інші фінансові інструменти? Відповідь на це питання знаходиться в положеннях ЗУ «Про ІСІ», згідно із ст.6 якого реєстрація ІСІ здійснюється НКЦПФР шляхом внесення відомостей про ІСІ до ЄДРІСІ з присвоєнням такому інституту реєстраційного коду. Таким чином, ст.6 Закону імперативно пов'язує момент виникнення КІФ як ІСІ не з моментом внесення відомостей про нього як про юридичну особу в Єдиний реєстр юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань, а з іншою

реєстраційною процедурою – внесенням відомостей про КІФ до ЄДРІСІ. Наступне, що потребує з'ясування – коли саме здійснюється внесення відомостей до реєстру ІСІ. Очевидно, що після реєстрації КІФ як юридичної особи. Вказане підтверджується положеннями Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій КІФ» від 20.06.2013 р. № 1104 (далі Рішення), згідно якого спочатку здійснюється реєстрація КІФ та його статуту в органах державної реєстрації (п. 2.9 Рішення), а потім – подання до НКЦПФР необхідних документів на реєстрацію звіту про результати приватного розміщення акцій серед засновників КІФ, регламенту КІФ та внесення відомостей про КІФ до ЄДРІСІ [43]. Строки реєстрації КІФ як ІСІ, визначені Рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про реєстрацію регламенту ІСІ та ведення Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування» від 18.06.2013 р. № 1047: протягом шести місяців з дня державної реєстрації КІФ як юридичної особи КІФ зобов'язаний зареєструвати регламент КІФ (п.1 Розділу 2) [69]. Регламент є обов'язковою складовою пакету документів, які подаються для реєстрації КІФ в якості ІСІ. Вказані шість місяців є строком, протягом якого КІФ має сформувати свої активи згідно із належністю його до певного виду ІСІ: диверсифікованого, не диверсифікованого, спеціалізованого чи до кваліфікаційного виду. У першому розділі дослідження ми вказували, що належність КІФ до одного із видів має обов'язково відображатися як у найменуванні, так і в установчих документах. КІФ певного виду не може за жодних обставин здійснювати діяльність із інвестування своїх активів у цінні папери (а це, не забуваймо, єдиний можливий вид його діяльності), доки не приведе їх склад у відповідність до вимог законодавства, зокрема, ЗУ «Про ІСІ». А формування цих активів він має здійснити протягом шести місяців із часу створення юридичної особи. Отже, протягом шести місяців КІФ фактично, не може здійснювати того єдиного виду діяльності, для якого він і створювався. Можемо аргументовано стверджувати, що хоч у нього і є правоздатність, однак, здійснювати своїми діями права та виконувати свої обов'язки КІФ не в змозі в

силу вад дієздатності. Діяльність із спільного інвестування можлива після внесення КІФ до вказаного реєстру та отримання Свідоцтва. Однак і з цим моментом пов'язати виникнення повного обсягу дієздатності КІФ також не можливо, адже КІФ будучи професійним учасником ринку фінансових послуг, потребує набуття статусу фінансової установи. Згідно Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Змін до Порядку формування та ведення державного реєстру фінансових установ, які надають фінансові послуги на ринку цінних паперів» № 1577 від 25.11.2014 року, КІФ є професійним учасником ринку фінансових послуг і згідно п.1.6 Рішення набуває статусу фінансової установи. Формування правосуб'єктності КІФ пов'язана також із тим, що ІСІ мають статус фінансової установи. Згідно Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12.07.2001 р. № 2664-III до фінансових установ належать інвестиційні фонди та інвестиційні компанії, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг [46]. Фінансовою послугою є операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством – і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів. КІФ є інститутом, що провадить діяльність, пов'язану з об'єднанням грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість. Згідно ст.7 Закону КІФ, як юридичні особи, які мають намір надавати фінансові послуги, зобов'язані звернутись до органу державного регулювання ринків фінансових послуг протягом тридцяти календарних днів з дати державної реєстрації для включення її до державного реєстру фінансових установ. З цього моменту настає можливість надавати фінансові послуги.

На основі дослідженого можемо дійти висновку про доречність приєднання до висловленої у науці позиції про розходження у часі виникнення правоздатності та дієздатності КІФ, оскільки даній юридичній особі при створенні потрібно пройти кілька етапів, а саме: державну реєстрацію КІФ як юридичної особи;

включення КІФ до реєстру ІСІ; включення КІФ до реєстру фінансових установ. Після наведених всіх реєстраційних дій можна говорити про виникнення повного обсягу правосуб'єктності КІФ. Оскільки, володіючи правоздатністю, вони не можуть реалізувати свою дієздатність доти, доки не пройдуть усі три етапи реєстраційних процедур їх легалізації в якості ІСІ і в якості фінансової установи.

Особливість формування правосуб'єктності КІФ віднаходить своє логічне продовження у питаннях щодо реалізації цивільної правосуб'єктності КІФ, оскільки вивчення поняття та особливостей цивільної правосуб'єктності останнього неможливе поза цими межами. У вітчизняній правовій доктрині увага науковців звертається на дослідження форм реалізації правосуб'єктності різних суб'єктів права. Форма реалізації правосуб'єктності, зазначають науковці, залежить від суб'єкта права, що її реалізує та від особливостей галузі права, в межах якої реалізується правосуб'єктність та має свої особливості [106, с.16]. Поняття форма реалізації цивільної правосуб'єктності співвідноситься з поняттям спосіб реалізації правосуб'єктності. Однак, зазначає О.І. Зозуляк, під способом реалізації правосуб'єктності слід розуміти суб'єктний склад, за допомогою якого реалізується цивільна правосуб'єктність, тобто через зазначене поняття можна дати відповідь на питання: хто реалізує цивільну правосуб'єктність [84, с. 157].

Виходячи із положень інституту юридичних осіб, останні діють у цивільних правовідносинах із допомогою спеціальних конструкцій – органів управління. Це підтверджується положенням законодавства, а саме: юридична особа, згідно ст.92 ЦК України, набуває цивільних прав та обов'язків і здійснює їх через свої органи, які діють відповідно до своїх установчих документів та закону [37]. Згідно ЗУ «Про ІСІ» органами КІФ є ЗЗ та НР. Утворення інших органів законодавством забороняється [20]. На відміну від більшості юридичних осіб, КІФ не має виконавчого органу, функції щодо участі КІФ у правовідносинах із третіми особами здійснює КУА, яка провадить професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів на підставі ліцензії, що видається НКЦПФР і на підставі договору, укладеного між КУА та КІФ. Стороною КІФ у цьому випадку виступає НР. Очевидною є особливість реалізації правосуб'єктності КІФ.

Коли ідеться про форму реалізації цивільної правосуб'єктності юридичної особи, зазначає О.І. Зозуляк, то це та правова підстава, через яку юридична особа реалізується у цивільних правах та обов'язках, в межах визначеного обсягу цивільної правосуб'єктності [84, с.158]. В цивільному праві існують різноманітні форми, за допомогою яких суб'єкти цивільного права набувають цивільних прав та обов'язків. Ч.2 ст.11 ЦК України говорить, що підставами виникнення цивільних прав та обов'язків є договори та інші правочини [37]. Ч.1 ст.11 ЦК України визначає, що договори та інші правочини виступають підставами виникнення цивільних прав та обов'язків. В даній нормі законодавець виводить договір на перше місце, підкреслюючи його роль.

Саме договір опосередковує можливість реалізації КІФ своєї правосуб'єктності, так як виконавчого органу останній не має, а участь у відносинах із третіми особами бере від його імені інша юридична особа – КУА, правовідносини з якою мають договірний характер. Окрім того, діяльність КІФ ґрунтується на комплексі інших договорів, призначення яких полягає у забезпеченні діяльності КІФ. *Зокрема, КІФ заключає договір про зберігання активів із зберігачем активів, із аудитором, із оцінювачем щодо оцінки активів та інші договори, суть та детальний зміст яких буде розглянуто в наступному розділі дисертаційного дослідження.*

Можемо стверджувати, що воля КІФ формується органом управління юридичною особою через конструкції ЗЗ та НР, а виявляється на підставі договірних відносин із КУА. Органами управління КІФ є ЗЗ та НР. Як зазначає А.Я. Курбатов, органи управління юридичної особи позбавлені самостійної правосуб'єктності, дії і рішення органів – суть дії і рішення самої юридичної особи [88, с.7]. Аналіз ст.17 та ст.34 ЗУ «Про ІСІ», встановлюють компетенцію ЗЗ та НР, вказані органи управління виконують повноваження пов'язані суто із внутрішнім управлінням діяльністю КІФ. Вони можуть впливати на визначення кола третіх осіб, із якими КІФ вступатиме у відносини, наприклад, можуть обирати зберігача, оцінювача та аудитора, із яким укладатиметься договір про обслуговування КІФ, однак сам договір укладатиме уже КУА.

Особливою характеристикою для КІФ є їх виступ у цивільному обороті через КУА, оскільки управління активами останнього на підставі договору про управління активами здійснює КУА, яка у відносинах з третіми особами діє від імені та в інтересах фонду. Застосування до КІФ принципу щодо органів управління, що його дії є діями самої юридичної особи у відносинах із третіми особами є спірним. Участь КІФ у цивільних правовідносинах визначається особливою природою – договірною характеру. Саме договір, що заключає КІФ з КУА про управління активів КІФ та його належне виконання, опосередковує волевиявлення КІФ. КУА є юридичною особою, а тому має самостійну правосуб'єктність, саме цей факт підтверджує відповідальність її за зобов'язаннями з договору про управління активами КІФ усім своїм майном.

Отже, ми робимо акцент на виключній правоздатності КІФ, оскільки, саме виключна правоздатність визначає особливість статусу загалом та знаходиться в основі тих чинників, що детермінують специфіку фондів. Для КІФ притаманна особлива конструкція правоздатності, визначена не установчими документами, а законом та обов'язково відображається в найменуванні КІФ.

Вважаємо за потрібне приєднатися до існуючої у доктрині позиції про розходження в часі виникнення правоздатності та дієздатності КІФ в силу необхідності при створенні пройти три реєстраційні етапи, зокрема: державну реєстрацію КІФ як юридичної особи; включення КІФ до реєстру ІСІ; включення КІФ до реєстру фінансових установ.

Специфіка реалізації правосуб'єктності КІФ полягає в тому, що ЗЗ як вищий орган КІФ та НР КІФ, формують волю даної юридичної особи, проте виявлення волі перед третіми особами здійснюється на підставі договору з КУА про управління активами, яка діє в межах власної правосуб'єктності, оскільки відповідає за зобов'язаннями із договору всім своїм майном.

Тому, відповідно до наведеного можемо диференційовано вивести три специфічні характеристики КІФ: 1) природа виключної правоздатності; 2) момент виникнення правосуб'єктності в повному обсязі, достатньому для функціонування КІФ; 3) порядок реалізації правосуб'єктності КІФ.

2.2. Правовий режим майна корпоративних інвестиційних фондів.

Кожна юридична особа для досягнення мети, визначеної у її установчих документах, мусить мати майно. Без належної матеріальної бази вона неодмінно припинить свою діяльність. Як зазначено у ч.1 ст.91 ЦК України, юридична особа здатна мати такі цивільні права та обов'язки, як і фізична особа, крім тих, які за своєю юридичною природою можуть належати лише людині. Здатність мати право власності не є притаманною лише людині. З цього випливає, що здатність мати право власності є одним із елементів правоздатності юридичної особи [107, с.50]. На думку Є.О. Суханова, відокремлене майно юридичних осіб є головним і невід'ємним атрибутом їх існування, і його основне завдання полягає в тому, що воно повинне бути матеріальною базою, гарантією досягнення цілей і завдань, заради яких власне і створюється юридична особа. Відсутність у юридичної особи майна або позбавляє змісту її існування як самостійного суб'єкта майнових відносин, або перетворює її на «пустушку» – за відомо шахрайську організацію, яка призначена для обману контрагентів [108, с.518]. Згідно із позицією провідних вчених в галузі цивілістики саме наявність приватної власності є основою для реалізації прав та інтересів суб'єктами правовідносин [107, с.19; 109, с.171-172; 110, с.305-306; 111, с.20; 112, с.17].

Економічна сутність КІФ полягає в консолідації великого за обсягом капіталу, а тому, враховуючи те, що така юридична особа є класичною формою об'єднання капіталів, майнові відносини мають домінуюче значення, оскільки є результатом об'єднання майна її засновників (учасників).

Питання майнових відносин КІФ регулюються положеннями ЦК України, ГК України, законодавством щодо діяльності ІСІ –ЗУ «Про ІСІ» та низкою підзаконних нормативно-правових актів НКЦПФР. ЗУ «Про ІСІ» не містить положень про правовий режим майна КІФ. Єдина стаття передбачає положення про мінімальний розмір статутного капіталу. Жодні інші положення відсутні.

Ймовірно, законодавець виходить із того, що особливості правового режиму майна містяться в загальних положеннях про ІСІ. Видається, що такий підхід

дещо дискусійний, оскільки не враховує кардинально протилежну правову природу КІФ та ППФ, адже перший є юридичною особою, а другий – відокремленим майновим фондом, який знаходиться на праві спільної часткової власності. Тому, правовий режим майна КІФ і ППФ повинен визначатися не лише загальними положеннями, а й регулюватися диференційовано, враховуючи належність КІФ до юридичних осіб приватного права.

ЗУ «Про ІСІ» не вирішив усіх проблем правового регулювання майнових відносин КІФ, більше того, він передбачає суперечливі положення, аналіз яких буде проведений у даному підрозділі. Закон містить достатню кількість прогалин та неточностей, які перешкоджають ефективному застосуванню його норм. Законодавець мав на меті вирішити усі детальні аспекти формування активів КІФ у підзаконних нормативно-правових актах, однак, занадто активні зміни у змісті положень останніх, спонукають зробити висновок про відсутність належної узгодженості як між ними, так і між ними та ЗУ «Про ІСІ».

Зміст правової регламентації відносин з приводу використання майна юридичною особою варто розкривати через категорію «правовий режим майна». Для всебічного розуміння правового режиму майна КІФ потрібно з'ясувати суть поняття «правовий режим майна». При цьому, поняття правового режиму не має усталеної дефініції в теорії. Проте, саме через правовий режим передається те практичне значення, яке закладено в законодавчій конструкції певного інституту, в законодавчому регулюванні того чи іншого різновиду об'єктів майнових прав.

Ні науковці, ні законодавець не виробили єдиного підходу до розуміння змісту цієї універсальної категорії, а в юридичній літературі висловлені різні погляди з наведеного [7; 113; 114; 115; 116, с.140; 117, с.110]. Найбільш універсальне визначення, на нашу думку, відображено *Ю.П. Пацурківським*. Зокрема, *правовий режим – це встановлені правовими нормами склад майна, порядок його формування, використання і вибуття, обсяг прав та обов'язків суб'єктів господарювання з приводу володіння, користування і розпорядження майном, порядок звернення на нього стягнень кредиторами тощо [118].*

У Законі України «Про особливості правового режиму діяльності Національної академії наук України, галузевих академій наук та статусу їх майнового комплексу» № 1911-IV від 29.06.2004 року [119] поняттям «правовий режим майна» охоплюються види майна, дано перелік органів, які здійснюють управління майном, правила формування і використання майна. Подібне значення поняття міститься і в Законі України «Про правовий режим майна у Збройних Силах України» № 1075-XIV від 21.09.1999 року [120]. Закон України «Про правовий режим майна, що забезпечує діяльність Верховної Ради України» № 594/96-ВР від 13.12.1996 р. визначає порядок володіння, користування та розпорядження майном, що забезпечує діяльність Верховної Ради України [121].

Відповідно до основоположних засад інституту юридичних осіб майно, яке перебуває у юридичної особи і використовується нею для здійснення господарської діяльності є відокремленим від майна інших осіб. Юридичною формою відокремлення майна юридичних осіб – є закріплення його на самотійному балансі. Юридична особа є єдиним власником належного їй майна. Засновники (учасники) у разі внесення майна до статутного капіталу втрачають право власності на таке майно, набуваючи взамін цього корпоративне право. Майно товариства характеризує загальну вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів [122, с.19]. Якщо розглядати джерела фінансування, можна відзначити, що майно – це сукупність форм мобілізації фінансових ресурсів для одержання прибутку [123, с.320]. Останнє визначення майна особливо актуальне в розрізі дослідження регулювання діяльності КІФ в якості професійного інвестора.

В основі правового режиму майна КІФ знаходиться поняття статутного капіталу. Особа, яка виявила бажання заснувати юридичну особу спільно із іншими особами чи самотійно, повинна внести вклад до початкового статутного капіталу останньої. Сукупність вкладів засновників, призначених для створення та діяльності юридичної особи, традиційно називають статутним капіталом. Як зазначає О.М. Вінник статутний капітал є номінальною і постійною величиною, зафіксованою в установчих документах товариства. Він зазвичай не відповідає

фактичній майновій масі, що належить товариству на праві власності; фактичний капітал – вартість усіх активів товариства, і є перемінною величиною, оскільки змінюється в результаті фінансово-господарської діяльності, перевищуючи або не досягаючи розміру статутного капіталу [124, с.72]. Статутний капітал, зауважує О.В. Дзера, ніколи не відбиває дійсної вартості майна, яке перебуває на балансі товариства, і сам по собі не є реально існуючим об'єктом [52, с.246].

Оскільки КІФ є юридичною особою утвореною в формі АТ, статутний капітал його поділено на визначену кількість часток однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями (ст.152 ЦК України). Як зазначають науковці, саме це є визначальною рисою АТ [52, с.235]. Цінні папери ІСІ можуть бути лише іменними. Акції КІФ є виключно простими та існують у бездокументарній формі. Чинне законодавство не допускає емісію у КІФ привілейованих акцій, усі вони є акціями одного класу. Жодних привілеїв для окремих власників акцій законодавство не лише не передбачає, а категорично забороняє. Вказані імперативні вимоги є зрозумілими в силу високого рівня алеаторності діяльності ІСІ на ринку фінансових інструментів.

За загальним положенням, вклад до статутного капіталу юридичної особи може бути здійснений у будь-якій формі, що залежить від того в якій організаційно-правовій формі її створюють. Згідно загальних положень законодавства щодо діяльності АТ, оплата вартості акцій, що розміщуються під час заснування АТ, може здійснюватися грошовими коштами, цінними паперами (крім боргових емісійних цінних паперів, емітентом яких є засновник, та векселів), майном і майновими правами, нематеріальними активами, що мають грошову оцінку (ч.1 ст.11 ЗУ «Про АТ»). Кожний засновник АТ повинен оплатити повну вартість придбаних акцій до дати проведення установчих зборів (ст.9 ЗУ «Про АТ») [19]. Проте до КІФ положення ЗУ «Про АТ» не застосовуються. Діяльність останніх регулюється нормами спеціального законодавства про ІСІ, а тому внесення майна до початкового статутного капіталу має свої особливості. Перш за все необхідно зазначити, що початковий статутний капітал КІФ формується із оплати повної номінальної вартості акцій останнього,

що були приватно розміщені серед його засновників виключно грошовими коштами (п.1-2 ч.3 ст.9 ЗУ «Про ІСІ»). Однак, не зважаючи на первинне враження про виняткову імперативність такої норми, із неї існують винятки. Так, відповідно до п.4 ч.9 ст.7 ЗУ «Про ІСІ» оплата цінних паперів біржового ІСІ під час їх продажу або викупу емітентом може здійснюватися у відповідній пропорції активами, визначеними інвестиційною декларацією зазначеного інституту [20]. Відповідно, допускається інша форма оплати акцій, аніж грошова.

Такого ж роду механізм формування статутного капіталу визначено на рівні підзаконних нормативно-правових актів. Зокрема, відповідно із Рішенням НКЦПФР Про затвердження Положення про порядок розміщення, обігу та викупу цінних паперів ІСІ №1338 від 30.07.2013 р. (п.4.5 Розділ II) [125]. В даному випадку виникає питання, які саме активи можуть бути дозволеними інвестиційною декларацією біржового ІСІ? В ч.9 ст.7 ЗУ «Про ІСІ» зазначено, що біржовими ІСІ можуть бути відкриті спеціалізовані інвестиційні фонди класів, зазначених у п.5 і 6 ч.5 цієї статті, тобто індексні фонди та фонди банківських металів. Вочевидь, саме такими активами може бути здійснена оплата цінних паперів біржового ІСІ. Однак такі твердження знаходяться в площині звичайних припущень, адже законодавство не дає відповіді на підняті проблеми. В законодавчій практиці європейських держав, застосовуються інші підходи щодо формування статутного капіталу інвестиційних фондів. Зокрема, формування статутного капіталу інвестиційних фондів Польщі, відповідно до Закону від 2004 року «Про інвестиційні фонди» (переклад Данилюк М. Б.) (Ustawę z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych), здійснюється у грошовій формі. Також, до статутного капіталу можуть бути внесені бездокументарні цінні папери, крім часток та/або прав у товариствах з обмеженою відповідальністю, в разі якщо це передбачено статутом такого фонду [27]. В даному випадку вважаємо за доцільне сприйняти законодавчу практику щодо формування статутного капіталу інвестиційних фондів Польщі, запровадивши аналогічний законодавчий підхід до формування початкового статутного капіталу КІФ. Доречним є розглянути можливість внесення оплати акцій КІФ, для формування початкового

статутного капіталу, грошовими коштами або бездокументарними цінними паперами, в разі якщо інше не передбачено статутом та регламентом фонду. Тому, розцінюємо п.2 ч.3 ст.9 ЗУ «Про ІСІ» викласти в такій редакції: «Оплата засновниками акцій КІФ здійснюється коштами. До статутного капіталу також можуть бути внесені бездокументарні цінні папери, в разі якщо інше не передбачено статутом та регламентом фонду». Варто зазначити, що коли йдеться про бездокументарні цінні папери, то потрібно враховувати, що існують вони в основному в облігаціях та акціях. Відповідно, саме така форма вкладів може бути допустима, окрім грошових.

ЗУ «Про ІСІ», окрім того, що вказує про необхідність засновників сплатити 100 % вартості розміру статутного капіталу до державної реєстрації КІФ та його статуту в органах державної реєстрації (ч.3 ст.9), не містить норми, яка б зазначала скільки надається часу засновникам КІФ для повної її сплати з дня прийняття рішення про заснування КІФ до державної реєстрації КІФ та його статуту. Формування статутного капіталу КІФ має першочергове значення, оскільки його порушення має наслідок – не заснування такого фонду. Етапи по створенню КІФ, визначені в ЗУ «Про ІСІ», включають в себе проведення приватного розміщення акцій серед засновників КІФ (п.6), після чого засновникам необхідно оплатити повну номінальну вартість акцій з метою формування початкового статутного капіталу (п.7) і вже на наступному етапі під п.8 ідеться про затвердження установчими зборами КІФ результатів приватного розміщення акцій серед засновників КІФ, затвердження статуту, обрання членів НР КІФ, затвердження проектів договорів з КУА та зберігачем активів КІФ, після чого настає етап під п.9 – державна реєстрація КІФ та його статуту в органах державної реєстрації [20]. Деталізація строків формування статутного капіталу КІФ здійснюється на рівні підзаконних нормативно-правових актів НКЦПФР. Так, ч.3 Розділу II Рішення НКЦПФР Про затвердження Положення про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій КІФ встановлює, що з метою погодження проекту статуту КІФ та реєстрації випуску акцій з метою формування початкового статутного капіталу КІФ протягом 60 днів після прийняття зборами

засновників рішення про приватне розміщення акцій КІФ до НКЦПФР подаються документи, в яких зазначається про визначення дати проведення установчих зборів засновників (установчі збори КІФ мають бути проведені протягом трьох місяців з дня повної оплати засновниками вартості акцій) [43].

Таким чином, дата проведення установчих зборів КІФ має бути визначена протягом 60 днів після прийняття засновниками рішення про приватне розміщення акцій (фактично, ідеться про рішення щодо створення КІФ). А установчі збори проводяться протягом трьох місяців з дня повної оплати засновниками вартості акцій.

Видається за доцільне зазначити, що положення, пов'язані із формуванням майна КІФ як фінансової установи потрібно визначати на рівні закону. Вказане твердження ґрунтується на положеннях Конституції України, згідно із якими питання щодо правового режиму власності повинні визначатися на рівні Законів. Видається за доречне п.8 ч.4 ст.9 ЗУ «Про ІСІ» доповнити таким положенням: «установчі збори КІФ проводяться протягом трьох місяців з моменту прийняття рішення про створення КІФ»; п.7 ч.4 ст.9 ЗУ «Про ІСІ» – «оплата повної номінальної вартості акцій КІФ з метою формування початкового статутного капіталу здійснюється протягом 60 днів з моменту прийняття засновниками рішення про створення КІФ».

Статутний капітал визначає мінімальний розмір майна КІФ, який гарантує інтереси його кредиторів. Розмір статутного капіталу не може бути меншим за встановлену законодавством суму. Мінімальний розмір статутного капіталу КІФ становить 1250 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі, встановленому законом на день реєстрації фонду як юридичної особи (ст.13 ЗУ «Про ІСІ») [20]. Розмір мінімальної заробітної плати відповідно до Закону України «Про державний бюджет України на 2016 рік» від 25.12.2015 № 928-VIII становив з 1 січня 2016 року – 1378 грн., з 1 травня 2016 року – 1450 грн., з 1 грудня 2016 року – 1600 грн. [126]. Якщо здійснити калькуляцію, розмір початкового статутного капіталу КІФ повинен становити приблизно 65 000 євро. Вже в 2017 році розмір мінімальної заробітної плати відповідно до Закону України «Про державний

бюджет України на 2017 рік» від 21.12.2016 № 1801-VIII становить з 1 січня 2017 року – 3200 грн. [127]. Відповідно до калькуляції, розмір початкового статутного капіталу КІФ повинен становити приблизно 138 000 євро.

Проведена калькуляція є свідченням того, що гривня є досить нестабільною валютою, що підтверджує негативний момент, який перешкоджає розвитку ІСІ в Україні. Закріплення на законодавчому рівні сталого розміру початкового статутного капіталу КІФ в гривні є не логічним, так як призводитиме до того, що раз у раз доведеться вносити зміни до законодавства.

Законодавець, встановлюючи мінімальний розмір статутного капіталу, застосовує підхід, аналітичний тому, який встановлений у ЗУ «Про АТ». Досліджуючи мінімальний розмір статутного капіталу венчурних ПФ в сумі 1250 мінімальних заробітних плат, О.А. Слободян вказує на неефективність діяльності ІСІ в Україні у зв'язку із порівняно високим «порогом входження», адже світовий досвід інвестування свідчить, що чимала частина інноваційних проєктів реалізується малими компаніями з незначним капіталом [128, с.175].

Для з'ясування доцільності існування вказаного кількісного і якісного еквіваленту мінімального розміру статутного капіталу КІФ, виникає потреба звернення до законодавчого регулювання інших видів фінансових установ. Так, відповідно до Закону України «Про банки і банківську діяльність», для банків, як фінансових установ, законодавець встановив мінімальний розмір статутного капіталу в розмірі 500 мільйонів гривень (ст.31 Закону) [78]. Відповідно до калькуляції розмір початкового статутного капіталу банку повинен становити не менше 17 242 мільйонів євро. Мінімальний розмір статутного капіталу страховика, відповідно до Закону України «Про страхування», який займається видами страхування іншими, ніж страхування життя, встановлюється у сумі, еквівалентній 1 мільйона євро, а страховика, який займається страхуванням життя, 10 мільйонів євро за валютним обмінним курсом валюти України (ст.30) [129]. Проведений аналіз чинного законодавства свідчить про використання у його нормах якісного еквіваленту розміру статутного капіталу похідних організаційно-правових форм юридичних осіб не в гривнях, а у євро. Видається,

що в умовах катастрофічного рівня інфляції та нестабільності в Україні, використання ставки мінімального розміру статутного капіталу в євро створюватиме більш стабільні умови для ефективної діяльності ІСІ. Все вищевказане дозволяє прийти до висновку про необхідність встановлення розміру статутного капіталу КІФ аналогічного як застосовано у Законі України «Про страхування», а саме: мінімальний розмір статутного капіталу КІФ встановлюється у сумі еквівалентній 138 000 євро. Стосовно ж кількісного еквіваленту мінімального розміру капіталу КІФ, видається за доречне приєднатися до позиції О.А. Слободяна про відсутність потреби встановлення надміру високого рівня мінімального розміру капіталу.

Проведені зміни у правовому регулюванні ІСІ, що вже здійсненні вітчизняним законодавцем та ті, які плануються здійснити в межах адаптації до законодавства ЄС, спонукають нас звернутися до законодавства зарубіжних держав та застосувати порівняльно-правовий метод у висвітленні даного питання. Серед зарубіжних держав нами було обрано окремі країни Європи, такі як: Польща, Болгарія та Німеччина. Так, мінімальний розмір статутного капіталу для інвестиційних фондів Польщі, відповідно до Закону від 2004 року «Про інвестиційні фонди» (переклад Данилюк М. Б.) (Ustawę z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych), повинен становити не менше 4000000 польських злотих [27]. Відповідно до калькуляції – 944000 євро. Мінімальний розмір статутного капіталу інвестиційних фондів Болгарії згідно Закону про діяльність колективних інвестиційних фондів та інших підприємств для колективних інвестицій від 4 жовтня 2011 року (переклад Данилюк М. Б.) (Закон за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно) становить 500000 болгарських Лев [28]. Відповідно до калькуляції 255000 євро. Мінімальний розмір статутного капіталу Німеччини для інвестиційних фондів, згідно Закону від 2003 року «Про інвестиційне право» (переклад Данилюк М. Б.) (Das deutsche Investmentgesetz (InvG) Ausfertigungsdatum: 15.12.2003) становить 125 000 євро [130]. Законодавство наведених Європейських країн, що регулює діяльність інвестиційних фондів, встановлює фіксовану одиницю мінімального

розміру статутного капіталу як в національній валюті (польський злотий, болгарський лев), так і в євро (Німеччина).

Як свідчить аналіз законодавчої практики щодо мінімального розміру статутного капіталу юридичних осіб – фінансових установ виходить із фіксованого мінімального розміру статутного капіталу. Враховуючи викладені вище аргументи щодо нестабільності курсу гривні, подібна фіксація для КІФ може бути статичною за умови вираження мінімального розміру статутного капіталу в сумі еквівалентній 138 000 євро. У той же час, у роботі критично сприймається можливість підвищення мінімального розміру статутного капіталу КІФ, у порівнянні із діючим, так як вказаний крок виведе із ринку спільного інвестування більшість потенційних інвесторів.

Статутний капітал є основним джерелом формування активів юридичної особи. Однак, майно юридичної особи складається не лише із статутного капіталу, він є лише одним із джерел його формування. А тому, однією із прогалин формування майна КІФ як особливого виду АТ є те, що законодавець не передбачив для цієї юридичної особи формування резервного фонду. Адже як зазначають науковці, саме резервний капітал є тим запасним фінансовим джерелом, що створюється як гарантія безперебійної роботи юридичної особи з дотриманням інтересів третіх осіб [131]. На законодавчому рівні обов'язковість створення резервного капіталу передбачена лише для АТ. Розмір резервного капіталу АТ, згідно ч.2 ст.13 ЗУ «Про АТ», затверджується в його статуті. Відповідно до ст.19 наведеного Закону резервний капітал формується у розмірі не менше ніж 15% статутного капіталу товариства шляхом щорічних відрахувань від чистого прибутку товариства або за рахунок нерозподіленого прибутку. До досягнення встановленого статутом розміру резервного капіталу розмір щорічних відрахувань не може бути меншим ніж 5% суми чистого прибутку товариства за рік. Згідно даного Закону основною метою створення резервного капіталу є покриття збитків товариства, а також виплати дивідендів за привілейованими акціями [19]. Як статутний капітал, так і резервний капітал АТ є обов'язковими та особливо важливими фондами товариства у зв'язку з чим їм приділяється велика

увага. Проте, як зазначається в науковій літературі, АТ є підприємством для ефективного функціонування якого йому потрібні і інші фонди, такі як: фонд розвитку виробництва, фонд оплати праці; фонд виплати дивідендів; фонд накопичення коштів для викупу власних акцій. Створення таких фондів не є обов'язковим, але практика вказує на доцільність їх створення, структуризації та наповнення коштами[132].

Безумовно, що законодавче закріплення всіх цих фондів призведе до надмірної зарегульованості правового режиму майна КІФ. Однак, говорячи про виключну діяльність із спільного інвестування, що здійснює КІФ, яка містить фінансові ризики, які неможливо завчасно спрогнозувати, то, на нашу думку, переосмислення потребує застосування до КІФ положень про створення резервного фонду. Вказане слід аргументувати як наслідок обов'язку КІФ (відкритого та інтервального типу) викупити належні особі акції на її вимогу. Стосовно ж закритих КІФ (венчурних), то в цьому випадку значення резервного фонду ще більше актуалізується, тому що вони є високо ризикові фонди, а резервний фонд – це фонд, який призначений покрити збитки. Вважаємо за доцільне передбачити на рівні спеціального законодавства щодо діяльності ІСІ необхідність створення резервного капіталу КІФ, що забезпечить його платоспроможність перед кредиторами при ліквідації даної юридичної особи та можливість виплати дивідендів закритих КІФ, якщо їх виплата передбачається в установчих документах такого фонду.

Однією із специфічних ознак КІФ є диференційованість у законодавстві формування статутного капіталу КІФ та формування його активів. Якщо перше здійснюється до реєстрації КІФ як юридичної особи, то друге – протягом 6 місяців з моменту державної реєстрації юридичної особи і є обов'язковою передумовою для набуття КІФ статусу ІСІ.

Склад та структура активів КІФ регламентується Положенням про склад та структуру активів ІСІ, затвердженим рішенням НКЦПФР від 10.09.2013 № 1753 [80] та ЗУ «Про ІСІ». Відповідно до Положення склад та структура активів ІСІ визначаються регламентом ІСІ відповідно до вимог ЗУ «Про ІСІ», Положення та

інших законів України. *Вимоги щодо структури активів КІФ мають загальний характер, так як застосовуються як до КІФ, так і до ПІФ. Водночас, специфіка КІФ, пов'язана із наданням їм статусу юридичної особи, спонукає до потреби їх диференційованого регулювання. Протягом терміну первинного розміщення цінних паперів КІФ склад активів КІФ повинен відповідати вимогам, встановленим регламентом ІСІ. Це пов'язано із тим, що для КІФ як юридичної особи із статусом ІСІ характерний подвійний механізм формування правового режиму майна, оскільки спочатку формується правосуб'єктність КІФ як юридичної особи, а потім – правосуб'єктність КІФ як фінансової установи.*

Цінними паперами, що емітуються КІФ, є акції. Звичайне АТ, відповідно до ЗУ «Про АТ», може здійснювати розміщення двох типів акцій – простих і привілейованих. КІФ емітує тільки прості акції, метою яких є залучення коштів інвесторів. Тому слушно зазначає О.П. Сущ, що процес емітування та обороту таких акцій має певні особливості порівняно зі звичайним АТ, оскільки емітування акцій КІФ здійснюється в два етапи. Перший етап – випуск так званих «установчих» акцій. На даному етапі випуск акцій проводиться за правилами, установленими нормами законодавства для звичайних АТ, і передбачає формування початкового статутного капіталу КІФ. Другий етап випуску акцій КІФ характеризується тим, що на ньому емітуються безпосередньо акції спільного (корпоративного) інвестування, тобто випуск акцій проводиться за спеціально встановленими для ІСІ нормами і передбачає залучення коштів для здійснення діяльності з корпоративного інвестування [2, с.96].

Відповідний порядок емісії акцій (як первинна їх емісія, так і наступна) відображає формування майна КІФ як юридичної особи, формування ж активів, відмінне від першого, оскільки формування активів здійснюється з моменту формування КІФ як юридичної особи і закон визначає імперативний строк, протягом якого повинні сформуватися активи КІФ, – 6 місяців. Активи і склад активів формуються не в статуті, а в регламенті КІФ.

Згідно ч.1 ст.48 ЗУ «Про ІСІ» активи ІСІ можуть складатися з цінних паперів, коштів, у тому числі в іноземній валюті, банківських металів та інших активів,

передбачених законодавством [20]. Дещо ширше структура активів ІСІ наводиться Положенням про склад та структуру активів ІСІ, відповідно до якого активи ІСІ складаються з грошових коштів, у тому числі в іноземній валюті, на поточних та депозитних рахунках, відкритих у банківських установах, банківських металів, об'єктів нерухомості, цінних паперів, визначених Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», цінних паперів іноземних держав та інших іноземних емітентів, корпоративних прав, виражених в інших, ніж цінні папери, формах, майнових прав і вимог, а також інших активів, дозволених законодавством України, з урахуванням обмежень, установлених ЗУ «Про ІСІ» безпосередньо для конкретних типів та видів інвестиційних фондів [80].

Першочергово необхідно визначити специфічні вимоги до цих активів, адже це не будь-які активи, а ті які є, фактично, фінансовими інструментами. Поняття фінансових інструментів розглядається в науковій літературі. Саме за допомогою фінансових інструментів здійснюються операції на фінансовому ринку. Фінансові інструменти – різноманітні фінансові активи, які обертаються на ринку, є законними вимогами власників цих активів на отримання доходу в майбутньому і за допомогою яких реалізуються операції на фінансовому ринку[133; 134].

Основною якістю фінансових інструментів, яка визначає іманентну належність їх до активів КІФ є високий рівень оборотоздатності на ринку фінансових послуг. Фінансове законодавство щодо таких активів використовує термін валютні цінності. Зокрема, ст.1 Декрету КМУ «Про систему валютного регулювання і валютного контролю» 1993 року зазначає, що саме належить до валютних цінностей [135].

Щоб зрозуміти суть можливості здійснювати інвестування в ті чи інші активи, необхідним видається з'ясувати в чому полягає класифікація КІФ щодо типу, виду та класу, оскільки саме від виду КІФ залежить з яких активів складається майно КІФ. Законодавство визначає склад активів в залежності від виду КІФ. Саме належність КІФ до відповідного виду і визначає склад майна даної юридичної особи – суб'єкта господарювання, оскільки від виду фонду залежить в який клас активів здійснюватиметься інвестування, тобто які саме

активи складатимуть майно КІФ. Є чотири види КІФ. Активи диверсифікованого ІСІ складаються з цінних паперів, грошових коштів, у тому числі в іноземній валюті, на поточних та депозитних рахунках, відкритих у банківських установах, банківських металів, нерухомості та інших активів, дозволених законодавством. Диверсифіковані фонди, відповідно до ч.3 с.48 ЗУ «Про ІСІ», мають жорсткі обмеження куди і в яких обсягах можна вкладати активи. Недиверсифіковані фонди – це фонди, в яких нема жодних обмежень щодо інвестування. В таких фондах більше віддається на розсуд КУА щодо того в які активи здійснювати інвестицію. Спеціалізовані фонди – новий вид фонду для законодавства України та є проміжним видом фондів між диверсифікованими і недиверсифікованими. Кваліфікаційний КІФ інвестує активи виключно в один із кваліфікаційних класів активів та кошти. Вони, на відміну від спеціалізованих, не мають вимоги до структури активів. Це так звані ризикові фонди, в які менше допускається фізична особа як інвестор. Найширший діапазон можливостей щодо інвестування в ті чи інші активи законодавець надає венчурним фондам. Оновлене законодавство надає можливість бути учасником венчурного фонду фізичним особам, однак, встановлює високий поріг щодо участі. Згідно ЗУ «Про ІСІ», фізична особа може бути учасником венчурного фонду виключно за умови придбання цінних паперів такого фонду на суму не менше ніж 1500 мінімальних заробітних плат. Біржовими ІСІ можуть бути відкриті спеціалізовані інвестиційні фонди класів індексних фондів та фондів банківських металів. Проспектом емісії цінних паперів біржового ІСІ можуть встановлюватися вимоги щодо мінімальної кількості або вартості цінних паперів, що можна придбати при їх розміщенні або пред'явити до викупу(ч.5 ст.7, ч.9 ст.7 ЗУ «Про ІСІ»)[20].

До складу активів ІСІ може входити іноземна валюта, у тому числі та, що придбана через банки, які мають відповідну ліцензію. Обмеження щодо зобов'язань одного банку в активах ІСІ не застосовуються до коштів на поточних рахунках, відкритих у зберігача активів такого ІСІ [80].

Проаналізовані легальні класифікації КІФ на види залежно від складу активів підтверджують висловлене у роботі твердження щодо іманентної належності

фінансових інструментів, зокрема, валютних цінностей, до складу активів КІФ різних видів. Єдиним винятком з цього правила є кваліфікаційні КІФ, які, окрім валютних цінностей, можуть об'єднувати у складі своїх активів суто клас нерухомості, клас рентних активів тощо.

Також законодавство закріплює обмеження щодо складу та структури активів КІФ. Ч.24 ст.48 ЗУ «Про ІСІ» перелічує, що саме не може бути включене до активів КІФ: 1) цінні папери, випущені КУА, зберігачем активів ІСІ, Центральним депозитарієм цінних паперів, оцінювачем майна ІСІ та аудитором (аудиторською фірмою) ІСІ; 2) цінні папери, випущені пов'язаними особами КУА, зберігача активів ІСІ, Центрального депозитарію цінних паперів, оцінювача майна ІСІ та аудитора (аудиторської фірми) ІСІ; 3) цінні папери іноземних держав та іноземних юридичних осіб, не допущені до торгів на жодній з провідних іноземних бірж, перелік яких визначається НКЦПФР; 4) цінні папери інших ІСІ; 5) облігації підприємств, іпотечні облігації та облігації місцевих позик, кредитний рейтинг яких не відповідає інвестиційному рівню, визначеному уповноваженим або визнаним міжнародним рейтинговим агентством за Національною рейтинговою шкалою, на суму більш як 20 % вартості активів ІСІ; 6) кошти і банківські метали, розміщені на поточних і депозитних рахунках у банках, кредитний рейтинг яких не відповідає інвестиційному рівню, визначеному уповноваженим або визнаним міжнародним рейтинговим агентством за Національною рейтинговою шкалою, на суму більш як 20 % вартості активів ІСІ; 7) векселі та ощадні (депозитні) сертифікати на суму більш як 10 % вартості активів ІСІ, якщо інше не встановлено нормативно-правовими актами НКЦПФР; 8) товаророзпорядчі цінні папери, заставні; 9) сертифікати фондів операцій з нерухомістю (сертифікати ФОН); 10) приватизаційні цінні папери; 11) договори про участь у фонді фінансування будівництва (ФФБ).

Деякі обмеження прописані у зазначеній статті Закону передбачені із метою недопущення пов'язаних осіб КІФ впливати на склад та структуру активів, оскільки містять ознаки заінтересованості таких осіб. Законодавець для визначення афілійованості таких осіб пропонує два види ознак, а саме:

перелік осіб та ознаки заінтересованості. Деякі вимоги не застосовуються до венчурних фондів, оскільки особливі вимоги до їх активів пов'язані із збільшеним рівнем ризикованості таких капіталовкладень.

Обмеження законодавця щодо можливості КІФ включати приватизаційні цінні папери в складі активів пов'язано із тим, що згідно Закону України «Про приватизаційні папери» від 06.03.1992 № 2173-XII право на одержання у власність приватизаційних паперів мають тільки громадяни України, які проживають на її території, проживають або тимчасово перебувають за її межами у службових справах в період, що визначається Державною програмою приватизації (ст.2). Приватизаційні папери є особливим видом державних цінних паперів, які засвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду (ст.1). Приватизаційні папери вільному обігу не підлягають, а їх продаж або відчуження іншим способом є недійсним [136].

Ч.2 ст.48 ЗУ «Про ІСІ» зазначає – вартість нерухомості та цінних паперів, які не допущені до торгів на фондовій біржі, не може становити більше ніж 50 відсотків загальної вартості активів ІСІ недиверсифікованого виду. Зазначене обмеження не застосовується до венчурних фондів [20]. Відразу виникає питання щодо такого обмеження, оскільки, згідно ст.7 Закону, недиверсифікований КІФ може бути тільки венчурним фондом, тому що: відкритими ІСІ можуть бути тільки диверсифіковані ІСІ та спеціалізовані ІСІ; інтервальними ІСІ можуть бути тільки диверсифіковані ІСІ, спеціалізовані ІСІ та кваліфікаційні ІСІ. Тобто недиверсифікований ІСІ може бути тільки закритим і, відповідно, закритий ІСІ може бути тільки венчурним фондом.

До складу активів ІСІ не можуть входити цінні папери українських емітентів: 1) у яких відсутній міжнародний ідентифікаційний номер цінних паперів у разі, якщо його наявність передбачена чинним законодавством; 2) якщо Комісією оприлюднена інформація, що емітенти цих цінних паперів: (протягом останніх двох років поспіль не розкривають регулярну річну інформацію; перебувають у переліку підприємств, які відсутні за місцезнаходженням; є збитковими протягом

останніх двох років поспіль і при цьому їхні цінні папери не допущені до торгів на фондових біржах (для ІСІ диверсифікованого виду)). Якщо цінні папери українських емітентів перебувають у складі активів ІСІ на дату оприлюднення такої інформації, КУА зобов'язана привести активи ІСІ у відповідність вимог цього пункту протягом 30 робочих днів з дати оприлюднення такої інформації [80]. Заборона є очевидною, оскільки, згідно Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» (п.10 ст.1) встановлює, що міжнародний ідентифікаційний номер цінних паперів дозволяє одночасно ідентифікувати цінні папери або інший фінансовий інструмент присвоєння якого передбачено законами України [98]. Виникає питання про взагалі можливість КУА придбавати до складу активів КІФ такі цінні папери. *В даному випадку виникає необхідність заборони КУА придбавати, зазначені в п.1 та п.2, активи, згідно чого зникне необхідність приводити активи КІФ у вищевказану відповідність.*

Здійснений у роботі аналіз дозволив сформулювати *три рівні обмежень до складу активів КІФ. По-перше*, пов'язані із усуненням афілійованості корпоративних відносин та управлінні КІФ. До них включаються: цінні папери, випущені КУА, зберігачем активів ІСІ, Центральним депозитарієм цінних паперів, оцінювачем майна ІСІ та аудитором (аудиторською фірмою) такого ІСІ; цінні папери, випущені пов'язаними особами КУА, зберігача активів ІСІ, Центрального депозитарію цінних паперів, оцінювача майна ІСІ та аудитора (аудиторської фірми) такого ІСІ. *По-друге*, вимоги пов'язані із невідповідністю лістинговим вимогам фондових бірж.

У зв'язку із невпорядкованістю норм законодавства пов'язаними із вимогами до складу активів КІФ видається за доречне запропонувати уніфіковане легальне викладення їх переліку, для підвищення доступності їх сприйняття, шляхом виділення трьох рівнів вимог: пов'язаних із усуненням афілійованості корпоративних відносин та управлінні КІА; пов'язаних із невідповідністю лістинговим вимогам фондових бірж; пов'язаних із особливістю функціонування різних видів КІФ.

2.3. Виникнення та зміст корпоративних прав учасників корпоративних інвестиційних фондів.

Питання участі осіб у корпоративних правовідносинах, зокрема, набуття ними корпоративних прав та обов'язків, а також особливостей їх здійснення є одним із найбільш досліджуваних у правовій доктрині і практиці.

Наявність правового статусу, за позицією науковців, визначає особу як суб'єкта права, оскільки у правовому статусі особи законодавчо встановлене коло її прав та обов'язків, можливих і належних дій цієї особи [137, с.55].

При дослідженні поняття та юридичної природи корпоративних правовідносин і корпоративних прав, зазначає І.Б. Саракун, важливим етапом дослідження є встановлення об'єкта та моменту набуття корпоративних прав, виявлення характерних ознак корпоративних прав учасників господарських товариств [57, с.5-7].

Згідно із доктриною, одним із елементів цивільних (зокрема й корпоративних) правовідносин є його об'єкт – конкретне благо, яке є підставою виникнення правовідносин або з приводу якого суб'єкти вступають у правовідносини [57, с.11]. При створенні юридичної особи як похідного суб'єкта цивільних правовідносин, зазначає В.А. Васильєва, між засновником та юридичною особою виникають правовідносини, об'єктом яких є суб'єктивне цивільне право. Об'єктом є те, з приводу чого виникає і здійснюється діяльність його учасників у межах суб'єктивних цивільних прав і обов'язків. Корпоративне право учасників (засновників) юридичних осіб включається в цивільний оборот, виступаючи об'єктом різного роду цивільно-правових угод [138, с.42-43].

Статтею 167 ГК України визначено, що корпоративні права – це права особи, частка якої визначається у статутному капіталі (майні) господарської організації, що включають правомочності на участь цієї особи в управлінні господарською організацією, отримання частки прибутку (дивідендів) організації та активів у разі ліквідації останньої відповідно до закону та інші правомочності, передбачені законом та статутними документами [139]. Аналогічне визначення поняття

«корпоративні права» міститься і в Податковому кодексі України (Розділ І ст.14.1.90) [140]. У той час, ЗУ «Про АТ» визначає «корпоративні права», як сукупність майнових і немайнових прав акціонера – власника акцій товариства, які впливають з права власності на акції, що включають право на участь в управлінні АТ, отримання дивідендів та активів у разі ліквідації та інші права і правомочності, передбачені законом чи статутними документами [19].

Поняття корпоративних прав учасників КІФ базується на основоположних засадах корпоративних прав акціонерів АТ. Не зважаючи на те, що до КІФ не застосовуються положення ЗУ «Про АТ», ми не можемо ігнорувати факт, що основні ознаки конструкції акції, яка засвідчує корпоративні права учасників АТ є конститутивними і незмінними для КІФ. Тим паче, що у дослідженні ми виходимо із застереження самостійності організаційно-правової форми КІФ і належності його до особливого виду АТ. Як нами зазначалося у Розділі І, одним із визначальних аргументів такої позиції є саме специфічний механізм фіксації корпоративних прав акціонерів КІФ – акція.

Виходячи із загальних положень корпоративного права, акція визначає певну особливість належних особі корпоративних прав, пов'язану із тим, що порядок виходу із складу товариства реалізується шляхом відчуження акцій. Саме мобільність оборотоздатності акції є тим фактором, який визначає виключну можливість існування КІФ у формі АТ. Вказане проявляється, зокрема, в праві на отримання частини прибутку, оскільки прибуток від діяльності учасники КІФ отримують, в основному, не за рахунок дивідендів, а за рахунок оборотоздатності акції. Оборотоздатність та мобільність акції визначає всю специфіку діяльності КІФ, в основі якої є отримання прибутку.

Питання стосовно підстав набуття корпоративних прав учасниками юридичної особи займають вагоме місце в науковій площині. Адже відповідь на нього надає підстави визначити з якого саме моменту з'являються корпоративні права в учасників юридичної особи корпоративного типу.

У доктрині корпоративного права існують двоякі позиції щодо виникнення корпоративних правовідносин, відповідно, щодо виникнення корпоративних прав

в учасників. Умовно такі позиції можливо поділити на два підходи: одні вчені підтримують позицію початку виникнення корпоративних відносин з моменту укладення засновницького договору, тобто до моменту державної реєстрації, інші ж виникнення їх пов'язують із моментом державної реєстрації юридичної особи [141, с.161]. В даному випадку, доречно навести відповідні твердження В.А. Васильєвої та В.В. Луця, якими наголошується на тому, що до державної реєстрації юридичної особи корпоративних правовідносин не існує. Мають місце відносини іншого роду – організаційні, які виникають на основі засновницького договору, спрямованого на створення юридичної особи [142, с.239; 143, с.9]. Така позиція є цілком очевидною та логічною, адже корпоративний зв'язок виникає в першу чергу між юридичною особою та учасниками. Про які корпоративні відносини, а, відповідно, про корпоративні права можна вести річ, якщо такого суб'єкта правовідносин як юридична особа ще не існує.

Моментом виникнення корпоративних правовідносин, зазначає В.А. Васильєва, є особливий юридичний факт – реєстрація юридичної особи. Ключовим у виникненні корпоративних відносин є момент інкорпорації юридичної особи. При цьому слід мати на увазі, що йдеться про правовий зв'язок, який виникає між засновниками (учасниками юридичної особи) та самою юридичною особою як похідним суб'єктом. Стержнем всіх корпоративних прав є правовий зв'язок, який виникає між засновниками та створеним суб'єктом. Специфіка корпоративного права виявляється у тому, що воно в свою чергу складається з низки прав, кожне з яких можна назвати корпоративним правом (право на одержання дивідендів, право на управління, право на отримання частини прибутку тощо) [144, с.10]. КІФ набуває статусу юридичної особи, як і інші юридичні особи приватного права, з дня державної реєстрації в установленому законодавством порядку, статусу ІСІ – з дня внесення відомостей про нього до ЄДРІСІ. Окрім того КІФ є професійним учасником ринку фінансових послуг із статусом фінансової установи. КІФ є інститутом, що провадить діяльність, пов'язану з об'єднанням грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів,

корпоративні права та нерухомість. Відповідно КІФ, як юридичні особи, які мають намір надавати фінансові послуги, зобов'язані звернутись до відповідного органу державного регулювання ринків фінансових послуг протягом тридцяти календарних днів з дати державної реєстрації для включення їх до державного реєстру фінансових установ. З цього моменту настає можливість надавати фінансові послуги. У період між реєстрацією в Єдиному державному реєстрі юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців і внесенням відомостей до ЄДРІСІ КІФ не має права вчиняти будь-які дії, крім тих, що спрямовані на його створення та внесення відомостей про нього до ЄДРІСІ. *Відповідно до наведеного особа – засновник КІФ в період між державною реєстрацією корпоративного фонду як юридичної особи і внесенням відомостей до ЄДРІСІ має права вчиняти тільки ті дії, що спрямовані на створення КІФ та внесення відомостей про нього до ЄДРІСІ. Статус учасника КІФ особа набуває з дня внесення відомостей про КІФ до ЄДРІСІ. Тому, особливості корпоративних прав акціонера – учасника КІФ виявляються у тому, що в особи виникають корпоративні права в якості такої, яка має статус учасника, з моменту державної реєстрації юридичної особи. Водночас, враховуючи те, що активи КІФ формуватимуться протягом шести місяців і протягом цього строку здійснюється реєстрація КІФ в якості ІСІ, учасник не може здійснювати свої корпоративні права в повному обсязі з моменту реєстрації юридичної особи. Така можливість наставатиме в нього з моменту внесення КІФ до ЄДРІСІ. А враховуючи те, що КІФ з моменту їх Державної реєстрації як юридичної особи не діють повноцінно поки не будуть зареєстровані в ЄДРІСІ, тому сам факт набуття статусу учасника ще не означає, що така особа може здійснювати весь спектр корпоративних прав.*

Відповідно до законодавства права учасників КІФ виникають після набуття акцій цього фонду. Нормами ЗУ «Про ІСІ» не передбачено прописаного розділу чи статті, які б перелічували права та обов'язки учасників КІФ, обсяг прав та обов'язків учасників КІФ, так би мовити, «розкиданий» між нормами Розділу II «Корпоративний фонд» і не тільки. Вказане ускладнює їх виокремлення, оскільки окремі положення щодо прав учасників КІФ містяться в загальних положеннях

ЗУ «Про ІСІ», що, на нашу думку, є дискусійним, враховуючи відмінну правову природу учасників таких ІСІ, як КІФ та ППФ, адже лише перший має статус юридичної особи. Відповідно, змішування прав учасників КІФ і ППФ є неприпустимим. Таке змішування, також, критикується у доктрині. Зокрема О.П. Суц наголошує на тому, що неможливо під одним терміном «фонд» або ІСІ розуміти різні явища – активи та юридичну особу [2, с.64].

Більш системно законодавець підійшов до визначення прав та обов'язків акціонерів АТ. Розділ V ЗУ «Про АТ» встановлює в ст.26 «Права акціонерів – власників простих акцій», ст.26 «Права акціонерів – власників привілейованих акцій», ст.27 «Переважне право акціонерів при додатковій емісії акцій», ст.28 «Захист прав акціонерів – працівників товариства», ст.29 «Обов'язки акціонерів». Стаття 25 ЗУ «Про АТ» передбачає, що кожною простою акцією АТ її власнику надається однакова сукупність прав, що включає: право на участь в управлінні АТ; право на отримання дивідендів; право на отримання у разі ліквідації товариства частини його майна або вартості частини майна товариства; право на отримання інформації про господарську діяльність АТ [19]. Загальний перелік корпоративних прав, які надаються акціями, не є вичерпним, так останнім пунктом ст.25 зазначається, що акціонери — власники простих акцій товариства можуть мати й інші права, передбачені актами законодавства та статутом АТ.

Означене положення слід визнати таким, яке відображає також правову природу корпоративних прав учасників КІФ, однак із деякими застереженнями.

По-перше, відсутність привілейованих акцій. Відповідно, відсутність можливості існування переваг у окремих акціонерів щодо отримання частини прибутку від діяльності КІФ у вигляді дивідендів. На відміну від акціонерів АТ нарахування та виплата дивідендів учасникам КІФ можлива тільки в закритих корпоративних фондах і тільки в разі, якщо це передбачено його статутом. Ні резервного капіталу, ні спеціального фонду для виплати дивідендів законодавство щодо діяльності КІФ не передбачає. Відповідно до ЗУ «Про ІСІ» всі акції КІФ є виключно простими. Учасники КІФ мають однакову кількість прав відповідно до кількості належних їм акцій.

По-друге, статутом КІФ не може передбачатися надання його засновникам додаткових прав чи повноважень щодо інших учасників (ч.3 ст.11 ЗУ «Про ІСІ»). Це пов'язано із тим, що КІФ є фінансовою установою з виключною правоздатністю, тому той обсяг диспозитивності, який є в ЗУ «Про АТ» недоцільний, адже діяльність із спільного інвестування носить ризиковий характер і пов'язана із безпосереднім публічним інтересом держави. У зв'язку із цим, варто вказати на особливість, пов'язану із можливістю встановлення в статуті додаткових корпоративних прав і обов'язків акціонерів. Вважаємо, що статут КІФ не може містити додаткових прав та обов'язків акціонерів в силу вже зазначеної вище причини – виключна правоздатність КІФ у поєднанні із зазначеним впливом публічного інтересу на його правовий статус.

Однозначно основним інтересом, задля реалізації якого особа придбаває акції КІФ, є отримання прибутку. Водночас, права, пов'язані із отриманням прибутку від діяльності КІФ є ефективними за умови реалізації особою організаційних корпоративних прав – права на участь у діяльності КІФ.

Відповідно до ст.16 ЗУ «Про ІСІ» КІФ зобов'язаний щороку скликати ЗЗ, які є вищим органом корпоративного фонду. Річні ЗЗ проводяться не пізніше 30 квітня року, що настає за звітним. Усі інші ЗЗ вважаються позачерговими.

У ЗЗ можуть брати участь особи, включені до переліку учасників КІФ, або їх представники (ч.1 ст.18). Учаснику надано право на особисту участь в ЗЗ, яке є особистим немайновим правом. Таке право учасник може здійснювати через свого представника, надавши відповідну довіреність. Надана довіреність учасника як форма представництва повинна відповідати загальним вимогам ЦК України. Представником учасника КІФ може бути інша фізична чи юридична особа [20]. Обмеження щодо особи представника учасника КІФ на ЗЗ законодавець не передбачає, що вважаємо є прогалиною, оскільки, на відміну від наведеного Закону, ЗУ «Про АТ» встановлює, що посадові особи органів товариства та їх афілійовані особи не можуть бути представниками інших акціонерів товариства на ЗЗ. Представником акціонера – фізичної чи юридичної особи на ЗЗ АТ може бути інша фізична особа або уповноважена особа юридичної особи, а

представником акціонера – держави чи територіальної громади – уповноважена особа органу, що здійснює управління державним чи комунальним майном [19]. В плані афілійованості представників потрібно враховувати не лише положення ЗУ «Про АТ», а й специфіку КІФ. Потрібно враховувати афілійованість, передбачену ЗУ «Про АТ», що є черговим аргументом застосування до них загальних положень про АТ, водночас є спеціальні вимоги, які стосуються КІФ. Тому, вважаємо необхідним в ЗУ «Про ІСІ» прописати норму, яка б передбачала обмеження щодо можливості бути представниками учасників КІФ осіб, які є пов'язаними особами із КІФ: представники КУА, зберігача активів, оцінювача майна, аудитора (аудиторської фірми) та посадові особи КІФ.

Згідно ЗУ «Про ІСІ» право призначати свого представника на ЗЗ учасник має на постійній основі або на певний строк. Учасник має право, з урахуванням вимог Закону, відкликати чи замінити свого представника на ЗЗ. Надання представнику довіреності на право участі та голосування на ЗЗ не виключає право участі на таких зборах учасника КІФ, який видав довіреність, замість свого представника. Довіреність учасника КІФ – фізичної особи на право участі та голосування на ЗЗ може посвідчуватися депозитарієм, зберігачем, нотаріусом та іншими посадовими особами, які вчиняють нотаріальні дії, чи в іншому передбаченому законодавством порядку. Довіреність на право участі та голосування на ЗЗ може містити завдання щодо голосування (перелік питань порядку денного ЗЗ із зазначенням того, як і за яке (проти якого) рішення необхідно проголосувати). Під час голосування на ЗЗ представник повинен голосувати саме так, як передбачено завданням щодо голосування. Якщо довіреність не містить завдання щодо голосування, представник вирішує всі питання щодо на свій розсуд з урахуванням інтересів особи, яку представляє. На ЗЗ за запрошенням особи, яка скликає ЗЗ, можуть бути присутні представники КУА, зберігача активів КІФ, оцінювача майна КІФ, аудитора (аудиторської фірми) КІФ та посадові особи КІФ незалежно від володіння ними акціями такого фонду (ч.1 ст.18). Подібна вимога передбачена ЗУ «Про АТ» (ст.34) [19]. Варто зазначити, що *перелік суб'єктів, які можуть*

бути запрошені бути присутніми на ЗЗ КІФ є ширшим, що зумовлено спеціальним статусом КІФ.

Перелік учасників КІФ, які мають право на участь у ЗЗ, складається депозитарієм цінних паперів станом на кінець операційного дня за три робочих дні до дня проведення ЗЗ у порядку, встановленому законодавством про депозитарну систему (п.2 ч.1 ст.18 ЗУ «Про ІСІ») [20]. Аналогічна норма щодо строку складання переліку акціонерів АТ міститься в ЗУ «Про АТ» (п.2 ч.1 ст.34) [19]. Момент включення акціонерів КІФ до переліку учасників КІФ, які мають право на участь у ЗЗ мав би відрізнятися від аналогічного в акціонерів АТ враховуючи, наприклад, те, що в відкритих КІФ акції можуть бути викуплені в будь-який момент на вимогу інвестора. Крім того, п.4 ч.1 ст.19 ЗУ «Про ІСІ» містить вимогу, відповідно до якої викуп та розміщення акцій відкритого або інтервального КІФ припиняються з дня оприлюднення повідомлення про скликання ЗЗ учасників КІФ з поновленням розміщення та викупу на наступний день після закінчення таких зборів. КІФ, акції якого перебувають в обігу на фондовій біржі, надсилає повідомлення про проведення ЗЗ, порядок денний такий фондовій біржі (п.5 ч.1 ст.19 ЗУ «Про ІСІ») [20]. *Таке оприлюднення слід сприймати як об'єктивоване процедурне підтвердження того складу учасників, який був затверджений під час прийняття рішення про проведення ЗЗ, що також пов'язане із необхідністю повідомити про припинення обігу акцій КІФ в силу його публічного статусу.*

Корпоративний фонд з кількістю учасників понад 1000 осіб незалежно від способу розміщення його акцій не пізніше ніж за 30 календарних днів до дня проведення ЗЗ також публікує в офіційному друкованому виданні НКЦПФР повідомлення про проведення ЗЗ (п. 3 ч. 2 ст. 19) [20]. Порівняно із наведеною нормою, п. 3. ч.1 ст.35 ЗУ «Про АТ» передбачає, що АТ не пізніше ніж за 30 днів до дати проведення ЗЗ АТ публікує в офіційному друкованому органі повідомлення про проведення ЗЗ [19]. Тобто, в даній нормі закону обов'язок публікування в офіційному друкованому виданні НКЦПФР про проведення ЗЗ не передбачає для цього встановлену кількість учасників. Вважаємо, що така норма

закону краще забезпечує надане право учасникам (акціонерам) на повідомлення про проведення ЗЗ. Тому, вважаємо, що *публікування в офіційному друкованому виданні НКЦПФР про проведення ЗЗ КІФ не потрібно обмежувати вимогою про кількість його учасників.*

Після надіслання учасникам КІФ повідомлення про проведення ЗЗ – КІФ не має права вносити зміни до документів, які були надані його учасникам або з якими вони мали можливість ознайомитися, крім змін, внесених до цих документів у зв'язку із змінами в порядку денному чи виправленням технічних помилок. У такому разі зміни вносяться не пізніше ніж за десять календарних днів до дня проведення ЗЗ (ч.3 ст.19 ЗУ «Про ІСІ») [20]. На вимогу учасника КІФ такий фонд або особа, яка веде облік права власності на акції, зобов'язані надати інформацію про включення його до переліку учасників КІФ, які мають право на участь у ЗЗ. Обмеження права учасника КІФ на участь у ЗЗ не допускається. Згідно ст.19 ЗУ «Про ІСІ» письмове повідомлення про проведення ЗЗ КІФ та їх порядок денний надсилається кожному учаснику, зазначеному в переліку учасників КІФ, складеному для надсилання повідомлень про проведення ЗЗ. Перелік складається в порядку, встановленому законодавством про депозитарну систему, на дату, визначену НР, а в разі скликання позачергових ЗЗ на вимогу учасників КІФ у випадках, передбачених ст.30 ЗУ «Про ІСІ», – на дату, визначену учасниками КІФ, які цього вимагають [20]. *Дана норма закону є підтвердженням правомочностей акціонерів КІФ, звуження яких є неприпустимим.*

Однак судова практика вирішення корпоративних спорів свідчить про випадки порушення норми Закону щодо повідомлення учасників про проведення ЗЗ КІФ. Наприклад, Господарським судом міста Києва розглядалася справа за позовом ПАТ «Закритий недиверсифікований корпоративний інвестиційний фонд «Прем'єр фонд Можливостей»» (далі – ПАТ ЗНКІФ «Прем'єр фонд Можливостей» до приватного АТ Страхова компанія «ЕККО» (далі – ПрАТ СК «ЕККО»), за участю третьої особи, яка не заявляє самостійних вимог на предмет спору на стороні позивача Якоба Куеса про визнання недійсним рішень ЗЗ акціонерів. В обґрунтування позовних вимог позивач вказує, що позачергові ЗЗ

акціонерів ПрАТ СК «ЕККО»» 20.09.2014р. були проведені з порушенням передбаченого законодавством про депозитарну систему України порядку формування переліку акціонерів, зокрема був відсутній реєстр акціонерів відповідача, відповідачем не було опубліковано в офіційному друкованому органі повідомлення про проведення ЗЗ, а також не були надіслані повідомлення про проведення ЗЗ. Позивач вказує, що у зв'язку з відсутністю реєстру акціонерів, реєстраційна комісія не могла визначити наявність кворуму; на момент скликання позачергових ЗЗ акціонерів ПрАТ СК «ЕККО»» 20.09.2014р. позивач вже був акціонером ПрАТ СК «ЕККО»», та його права і законні інтереси були порушені рішенням ЗЗ від 20.09.2014р. оформлених протоколом № 09/20 від 20.09.2014р., оскільки одним із питань які були прийняті ЗЗ від 20.09.2014р. є питання щодо продажу акцій товариства належних ПрАТ СК «ЕССО» в кількості 14 232 (штук простих іменних акцій, що становить 61,8782% у статутному капіталі Прав СК «ЕККО». Розглянувши матеріали справи, дослідивши докази та оцінивши їх в сукупності, суд, встановив: що позачергові збори ПрАТ СК «ЕККО» були проведені з порушенням вимог ст.35,40,41 ЗУ «Про АТ», відповідачем доказів дотримання передбачено законодавством процедури проведення позачергових зборів суду не надано, права позивача, як акціонера відповідача були порушені відповідачем внаслідок проведення позачергових ЗЗ 20.09.2014р., на яких було вирішено питання щодо продажу акцій позивача, без участі позивача, у зв'язку з чим суд приходить до висновку про задоволенню позовних вимог та визнає недійсними рішення позачергових ЗЗ акціонерів ПРАТ СК «ЕККО» [145].

Здійснення права голосування на ЗЗ, що надається учаснику КІФ залежить, також, від таких критеріїв, як: місця, моменту та форми голосування; особи, що здійснює право голосу; однорідності відданих голосів.

Тому місце для проведення ЗЗ учасників КІФ повинно бути належним чином обладнане, забезпечувати доступ та волевиявлення учасників (їх представників). Реєстрація учасників КІФ (їх представників) проводиться на підставі переліку учасників такого фонду, які мають право на участь у ЗЗ, що складений в порядку, передбаченому законодавством про депозитарну систему, з зазначенням кількості

голосів кожного учасника КІФ. Відповідно до ст.25 ЗУ «Про ІСІ» одна акція КІФ надає учаснику один голос для вирішення кожного з питань, винесених на голосування, крім кумулятивного голосування. Акціонер може голосувати усіма акціями за рішення або усіма акціями проти рішення. Якщо розглядати дане питання зі сторони одна акція – один голос, то можемо припустити, що акціонер може розподілити голоси у відповідності до своїх акцій. Як от наприклад, відповідно до Польського законодавства та Директиви 2007/36/ЄС від 11.07.2007 р. про реалізацію певних прав акціонерів у лістингових товариствах, зазначає Piniór Piotr, акціонер може голосувати інакше з кожної акції – однією частиною акції, яку має – за рішення, а вже другою частиною акції – проти рішення [146, с.189]. Однак постає питання щодо логічності відданих голосів. Вбачається за доцільне, що свій голос учасник, на підставі всієї сукупності йому належних акцій та прав ними наданих, віддавати за те питання, яке для нього є вигідним.

Згідно ч.3 ст.25 ЗУ «Про ІСІ» обрання членів НР здійснюється виключно шляхом кумулятивного голосування, коли загальна кількість голосів учасника КІФ помножується на кількість членів НР, що обираються, а учасник КІФ має право віддати всі підраховані таким чином голоси за одного кандидата або розподілити їх між кількома кандидатами [20]. Таким чином, учасник КІФ може забезпечити себе підтримкою тими кандидатами, яких вважає для себе більш прийнятними. Така ж норма щодо обрання членів НР кумулятивним голосуванням міститься і в ЗУ «Про АТ». В даному випадку спостерігається однакове регулювання зазначених питань і в законодавстві щодо діяльності АТ, і в спеціальному законодавстві щодо діяльності КІФ. *Тому, в контексті вказаного варто наголосити на обґрунтування можливості застосування до КІФ загальних положень про АТ, оскільки є положення щодо діяльності АТ, які можна застосовувати як загальні для КІФ, користуючись базовим ЗУ «Про АТ», а якщо є специфіка пов'язана із діяльністю КІФ, то її необхідно вказувати в спеціальному законі, дублювати ще раз прописані норми, навіть із позиції юридичної техніки, є недоцільним та ускладнює його сприйняття.*

Відповідно до ч.3 ст.16 ЗУ «Про ІСІ» ЗЗ проводяться за рахунок коштів КІФ. Якщо ЗЗ проводяться з ініціативи учасників КІФ, документально підтверджені витрати на їх організацію, підготовку, проведення відшкодовуються за рахунок коштів КІФ, якщо ЗЗ буде прийнято рішення про відшкодування таких витрат за рахунок коштів КІФ.

Наявність кворуму визначається реєстраційною комісією на момент закінчення реєстрації учасників КІФ для участі у ЗЗ, які є правомочними за умови реєстрації для участі у них учасників КІФ (їх представників), які сукупно є власниками понад 50% акцій КІФ, що перебувають в обігу. Можна припустити, що особи які не зацікавлені у проведенні позачергових ЗЗ і, які володіють пакетом акцій більше ніж 50% не з'являться, то ЗЗ не відбудуться і, відповідно, учасники, що їх скликали позбавляються участі в ЗЗ з вирішення питань, що їх цікавило. Однак, не можна опускати той факт, що бути учасником КІФ залежить тільки від власної на те волі особи, а тому особа повинна розуміти про можливі ризики щодо зазначеного. Це стосується й коштів потрачених учасниками КІФ для скликання позачергових ЗЗ, які в такому випадку понесуть останні.

Реєстраційна комісія має право відмовити в реєстрації учаснику КІФ (його представнику) лише в разі відсутності документів, які надають йому право на участь у ЗЗ відповідно до законодавства. Перелік учасників КІФ, які зареєструвалися для участі у ЗЗ, підписує голова реєстраційної комісії, який обирається простою більшістю голосів її членів до початку проведення реєстрації. Учасник КІФ, який не зареєструвався, не має права брати участь у ЗЗ. Наданому праву учасника брати участь у ЗЗ КІФ кореспондує обов'язок зареєструватись для участі у ЗЗ відповідно до законодавства. Мотивоване рішення реєстраційної комісії про відмову в реєстрації учасника КІФ чи його представника для участі у ЗЗ, підписане головою реєстраційної комісії, складається в двох примірниках, один з яких видається особі, якій відмовлено в реєстрації, а другий зберігається в КІФ протягом строку його діяльності.

Учасники КІФ, що на дату складення переліку учасників фонду, які мають право на участь у ЗЗ, сукупно є власниками 10% і більше акцій КІФ, а також

НКЦПФР можуть призначати своїх представників для нагляду за реєстрацією учасників КІФ, проведенням ЗЗ, голосуванням та підбиттям підсумків. Посадові особи КІФ зобов'язані забезпечити вільний доступ учасників (представників учасників) КІФ та/або представників НКЦПФР до нагляду за реєстрацією учасників КІФ, проведенням ЗЗ, голосуванням та підбиттям його підсумків. Хід ЗЗ або розгляд окремого питання за рішенням ЗЗ чи ініціаторів ЗЗ може фіксуватися технічними засобами, які зберігаються в КІФ протягом строку його діяльності. Інформація про застосування технічних засобів фіксації ходу проведення ЗЗ доводиться до відома учасників ЗЗ під час відкриття ЗЗ головою НР КІФ або особою, що виконує його обов'язки.

Статутом КІФ може передбачатися проведення ЗЗ шляхом опитування без скликання учасників для обговорення питань порядку денного. Рішення або питання для голосування надсилається учасникам, які в письмовій формі висловлюють свою думку з питань поданих на голосування. Рішення про проведення ЗЗ шляхом опитування не пізніше ніж за 20 робочих днів до встановленої дати закінчення отримання КІФ бюлетенів публікується в офіційному друкованому виданні НКЦПФР. В ЗУ «Про ІСІ» встановлене застереження про те, що підпис на бюлетені уповноваженої особи учасника КІФ, який є юридичною особою, засвідчується печаткою юридичної особи, а учасника КІФ (фізичної особи) – в установленому законодавством порядку. Даний порядок передбачає обговорення питань винесених на порядок денний ЗЗ КІФ без скликання останніх. Формою опитування є бюлетень для голосування. Рішення про проведення ЗЗ шляхом опитування не пізніше ніж за 20 робочих днів до встановленої дати закінчення отримання КІФ бюлетенів повинно бути опубліковано в офіційному друкованому виданні НКЦПФР та у разі, якщо акції КІФ перебувають в обігу на фондовій біржі, рішення про проведення ЗЗ шляхом опитування надсилається фондовій біржі не пізніше ніж за 20 робочих днів до встановленої дати закінчення отримання ЗЗ бюлетенів [20]. Таке повідомлення законодавець передбачив оскільки, згідно п.4 ч.1 ст.19 ЗУ «Про ІСІ», викуп та розміщення акцій відкритого або інтервального КІФ припиняються з дня

оприлюднення повідомлення про скликання ЗЗ учасників КІФ з поновленням розміщення та викупу на наступний день після закінчення ЗЗ [20]. *Норма закону має важливе значення для КІФ відкритого типу, оскільки для таких фондів викуп акцій здійснюється на вимогу учасника в будь-який день. Тобто, законодавець в наведеному випадку обмежує право учасника на викуп належних йому акцій.*

ЗЗ шляхом опитування вважаються такими, що відбулися, якщо у них взяли участь учасники КІФ, які сукупно є власниками понад 50% акцій, що перебувають в обігу на дату складення переліку учасників, які мають право на участь у ЗЗ шляхом опитування [20]. Оскільки, власником понад 50% акцій КІФ може бути й один учасник (акціонер), то проголосоване ним питання буде прийняте не залежно від здійснення свого права на голосування інших учасників власників сукупно менше 50% акцій. Згідно ст.48 ЗУ «Про АТ», у випадках, передбачених статутом з кількістю акціонерів не більше 25 осіб, допускається прийняття рішення методом опитування, а рішення вважається прийнятим, якщо за нього проголосували всі акціонери – власники голосуючих акцій [19]. Тобто дана норма надає міноритарним акціонерам здійснити своє право голосу. Однак, ЗУ «Про АТ» передбачає проведення ЗЗ шляхом опитування тільки, якщо АТ складається із не більше ніж 25 чоловік. Виникає питання чи потрібно до КІФ застосовувати подібне обмеження щодо проведення ЗЗ шляхом опитування із можливістю встановлення допустимої кількості акціонерів КІФ. Вочевидь, що так, оскільки в КІФ міноритарних акціонерів може бути понад 100 і навіть понад 1000 осіб. Якщо для звичайного АТ кількісний критерій обмежується 25 особами, то вірогідно, що й для КІФ правильним було б прописати таке обмеження. Це перш за все пояснюється тим, що для акцій КІФ характерна їх висока оборотоздатність, коли притаманним для них є постійний прихід і вихід акціонерів. Тому видається за доречне, застосовуючи механізм опитування для проведення ЗЗ КІФ, обрати до нього більш статичний вигляд. Оскільки за своєю правовою сутністю передбачає незначну кількість осіб. В даному випадку говоримо про те, що варто передбачити механізм опитування аналогічний тому, який є в ЗУ «Про АТ» ввівши кількісний критерій. Крім того учасники КІФ, які на

дату складення переліку учасників КІФ, що мають право на участь у ЗЗ шляхом опитування, сукупно є власниками 5 % і більше акцій КІФ, мають право здійснювати контроль за підрахунком голосів учасників в порядку, встановленому НКЦПФР (ч.10 ст.31 ЗУ «Про ІСІ») [20]. *В даному випадку передбачені додаткові права меншості у порівнянні із АТ, що зумовлено наявністю в них статусу фінансової установи.*

У випадку проведення ЗЗ КІФ, що складається з однієї особи, рішення з питань, що належать до компетенції ЗЗ, оформляються ним письмово та засвідчуються печаткою або нотаріально. В випадку обрання персонального складу НР – здійснюється без застосування кумулятивного голосування.

Вищезазначені права можемо ознаменувати як ***право брати участь в управлінні справами КІФ***. Однак, право акціонера брати участь в управлінні товариством, зазначає І.Б. Саракун, не обмежується тільки участю у ЗЗ, а можливістю здійснення ним цілої низки прав. Воно також реалізується шляхом здійснення прав щодо формування органів управління товариством та порядку прийняття ними рішень [57, с.185]. Органом, що здійснює захист прав учасників КІФ, та відповідно до цього ЗУ «Про ІСІ» і статуту КІФ, здійснює нагляд за діяльністю фонду і виконанням умов регламенту, інвестиційної декларації та договору про управління активами є НР КІФ (ч.1 ст.33). Згідно ЗУ «Про ІСІ» створення НР є обов'язковим (ч.2 ст.33). Кількісний склад НР встановлюється статутом, становить непарну кількість осіб та не може бути меншим ніж три особи (ч.3 ст.33). У разі якщо КІФ складається з однієї особи, до такого фонду не застосовуються вимоги щодо формування НР та обрання її членів. Повноваження НР, передбачені Законом, а також внутрішніми документами КІФ, здійснюються учасником одноосібно. Визначене положення дозволяє зробити висновок про формування НР в КІФ також тоді, коли до нього входить 2 учасники, кількісний ж склад НР не менше три особи. Виникає питання можливості формування НР за таких умов у визначеному в Законі кількісному складі. Вирішуючи вказану проблему, варто звернутися до Концепції корпоративного управління у професійних учасниках ринків капіталу України, яка розроблена відповідно до

Директиви Європейського Парламенту та Ради №2014/65/ЄС від 15.05.2014 про ринки фінансових інструментів (MiFID II) та Регламенту Європейського Парламенту та Ради № 600/2014 від 15 травня 2014 року про ринки фінансових інструментів (MIFIR) [147]. Вказана Концепція передбачає розбудову інституту незалежних директорів, найнятих у склад НР третіх осіб, позбавлених ознак афілійованості та заінтересованості. Такі директори, будучи сторонніми особами виконують функції додаткового внутрішнього аудиту діяльності КІФ, що відповідає вимогам відповідних Директив ЄС. Таким чином, виникає потреба вказівки в Законі «Про ІСІ» можливості залучення до складу НР незалежних директорів – сторонніх осіб, не пов'язаних із КІФ ознаками афілійованості та заінтересованості. Стосовно ж порядку обрання таких директорів, то найбільше оптимальний порядок – кумулятивне голосування.

Згідно із науковою доктриною та практикою застосування чинного законодавства, в основі корпоративних прав знаходиться майновий компонент – право на отримання прибутку від діяльності юридичної особи. Відповідно, в основі мотивації особи для участі в КІФ є **право на одержання частини прибутку від діяльності КІФ**. При чому, форму дивідендів така частина прибутку набуває лише для учасників закритого КІФ. Згідно ЗУ «Про ІСІ» КІФ належить до закритого типу, якщо інститут (КУА) не бере на себе зобов'язання щодо викупу цінних паперів, емітованих інститутом (КУА) до моменту його припинення [20]. Порядок виплати дивідендів учасникам КІФ закритого типу міститься в статуті КІФ та регламенті, крім випадків, якщо статутом передбачено, що виплата дивідендів не здійснюється. *Тобто навіть в закритому типі КІФ може не здійснюватись виплата дивідендів.* В такому випадку потрібно говорити не про право на дивіденди, а те, що до корпоративних прав акціонерів КІФ входить *право на отримання частини прибутку від діяльності, яке полягає в різниці між вартістю сплачених акцій і вартістю, за якою ці акції можуть бути викуплені.* З приводу закритих КІФ ситуація взагалі може бути подвійною. Наприклад, якщо закритий КІФ створений на якийсь певний строк і під час своєї діяльності не здійснює виплату дивідендів, то частина прибутку буде значно

вища, адже юридична особа здійснює діяльність при якій оборотоздатність зростає і активи збільшуються у вартості. Коли закінчується цей строк діяльності КІФ активи діляться між акціонерами і цей прибуток буде значно більшим. Це є особлива форма реалізації права на отримання частини прибутку, яка допускається в закритих КІФ. *Враховуючи те, що світова практика оперує здебільшого не закритими, а відкритими та інтервальними КІФ, можемо зробити висновок, що конструкція дивідендів не є характерною для КІФ.* Якщо ж виплата дивідендів, все ж таки, передбачена статутом КІФ, то рішення про виплату дивідендів приймають ЗЗ і затверджують їх розмір. Визначення дати складення переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів, порядок та строки виплати дивідендів належить до компетенції НР КІФ. За порядком здійснення своєї діяльності до ІСІ закритого типу відносять венчурні фонди, які здійснюють виключно приватне розміщення цінних паперів ІСІ серед юридичних осіб та фізичних осіб. Такі фонди беруть на себе зобов'язання викуповувати емітовані ними цінні папери лише при ліквідації. Вони створюються на певний строк, встановлений у проспекті емісії, після закінчення якого ліквідуються. Саме венчурним фондам, як ІСІ закритого типу, надається право нарахувувати та сплачувати дивіденди. Безумовне право на отримання дивідендів виникає в учасника у разі прийняття ЗЗ КІФ відповідного рішення щодо такого розподілу прибутків, і, в цьому випадку, у КІФ існує безумовний обов'язок здійснити виплату дивідендів. *Отже, виплата дивідендів є одним із двох можливих напрямків отримання прибутку інвесторами КІФ. Другий напрямок – це дохід від купівлі-продажу цінних паперів. В основному, всі активи, які є в портфелі інвестиційного фонду, обертаються на ринку. КІФ, здебільшого, отримує прибуток не від дивідендів, а від зміни курсової вартості його активів.*

Учаснику КІФ належить **право на одержання частини активів при ліквідації КІФ.** Таке право учасників КІФ нерозривно пов'язане із **правом приймати рішення на ЗЗ про добровільну ліквідацію КІФ та правом на отримання інформації про обов'язкову ліквідацію КІФ,** оскільки полягає у можливості вчасно подати до ліквідаційної комісії заявки на отримання

розрахунків з учасниками, що прямо пов'язане із отриманням частини активів при ліквідації КІФ. Загальні підстави ліквідації юридичної особи передбачені ч.1 ст.110 ЦК України [37]. Згідно законодавства щодо діяльності ІСІ добровільна ліквідація КІФ здійснюється за рішенням 33 учасників у порядку, передбаченому Законом, з дотриманням вимог ЦК України (ч. 1 ст.39 ЗУ «Про ІСІ») та в обов'язковому порядку згідно ч.2 ст.39 [20]. Згідно ч.6 ст.39 ЗУ «Про ІСІ» КІФ ліквідується в порядку та у строки, встановлені нормативно-правовими актами НКЦПФР (більш детально в Розділі 4 дисертації) і розрахунки з учасниками КІФ під час ліквідації корпоративного фонду здійснюються в порядку, встановленому НКЦПФР [20].

Відповідно до Рішення НКЦПФР Про затвердження Положення про порядок припинення КІФ, розрахунки з учасниками КІФ здійснюються коштами або іншими, ніж кошти, активами КІФ (Розділ III Положення). Тобто законодавець встановив два методи здійснення розрахунків з учасниками КІФ, проте передбачив необхідні для цього умови, зокрема:

1) розрахунки з учасниками КІФ здійснюються виключно коштами, якщо: а) акції КІФ розміщувались як шляхом приватного, так і публічного розміщення; б) до складу активів венчурного КІФ залучені права вимоги за кредитними договорами;

2) розрахунки з учасниками КІФ здійснюються іншими, ніж кошти, активами фонду за умови згоди всіх його учасників про такий розподіл та оформляється договором про розподіл інших, ніж кошти, активів КІФ, що укладається між ліквідаційною комісією та всіма учасниками корпоративного фонду (ч.3 Розділу III Положення, ч.9 ст.39; ч.3,4 ст.40 ЗУ «Про ІСІ») [148, 20].

В разі здійснення розрахунків з учасниками, при ліквідації КІФ, коштами, ліквідаційна комісія реалізує активи фонду після чого складає проміжний ліквідаційний баланс, який затверджується НР КІФ. Проміжний ліквідаційний баланс містить відомості про склад майна, що ліквідується, перелік пред'явлених кредиторами вимог, а також про результати їх розгляду. Після реалізації активів

КІФ кошти, отримані від реалізації, розподіляються відповідно до черговості визначеної ч.1 ст.40 ЗУ «Про ІСІ».

Зокрема:

1) здійснюється виплата учасникам КІФ, що подали заявку на викуп акцій до моменту прийняття рішення про ліквідацію КІФ (крім закритих корпоративних фондів). Така виплата можлива тільки для відкритих КІФ, оскільки для учасників таких фондів викуп акцій може здійснюватись у будь-який день на вимогу інвестора. Для інтервальних КІФ зобов'язання здійснювати викуп цінних паперів можливе протягом обумовленого у проспекті емісії строку.

2) вносяться обов'язкові платежі до Державного бюджету України;

3) задовольняються вимоги кредиторів;

4) розподіляються кошти між учасниками КІФ пропорційно кількості акцій корпоративного фонду, що їм належать, у порядку визначеною комісією.

Відповідно до наведеного, необхідно розмежовувати дві ситуації: 1) коли вимога учасника про викуп акцій пред'явлена до моменту прийняття рішення ЗЗ про ліквідацію КІФ; 2) розрахунок з учасниками після завершення платежів до Державного бюджету України та задоволення вимог кредиторів.

Оскільки розподіл активів здійснюється після повного задоволення вимог попередньої черги, то в першому випадку право учасника на вимогу про викуп акцій до прийняття рішення про ліквідацію КІФ по своїй суті не є правом на ліквідаційну квоту.

Розрахунки з учасниками КІФ здійснюються іншими, ніж кошти, активами фонду. Згідно ч.3 ст.40 ЗУ «Про ІСІ», такі розрахунки можуть здійснюватися, якщо: 1) акції КІФ розміщувалися лише шляхом приватного розміщення; 2) регламентом передбачена можливість здійснення розрахунків з учасниками КІФ іншими, ніж кошти, активами КІФ; 3) згода на здійснення розрахунків з учасниками КІФ іншими, ніж кошти, активами корпоративного фонду надана усіма учасниками КІФ; 4) кошти, наявні в активах КІФ на момент прийняття рішення про ліквідацію, є достатніми для внесення обов'язкових платежів до Державного бюджету України та задоволення вимог кредиторів і будуть

використовуватися виключно для таких цілей. Тому, *інформація про достатність коштів для розрахунку із кредиторами може бути доступна лише після складання проміжного ліквідаційного балансу та завершеного встановленого строку для заявлення вимог кредиторів*. Також, оскільки рішення про розрахунки з учасниками КІФ іншими, ніж кошти, активами, приймається на 33 КІФ водночас з прийняттям рішення про ліквідацію КІФ та обранням ліквідаційної комісії, остання забезпечує укладання договору про розподіл інших, ніж кошти, активів КІФ та підписання його всіма учасниками. Виходячи із норм законодавства кредитори не беруть участі в даному договорі. Тому виникає питання: «Чи має доводитись до відома кредиторів зміст такого договору?». На нашу думку має, оскільки кошти, наявні в активах КІФ на момент прийняття рішення про ліквідацію, повинні бути достатніми для задоволення вимог кредиторів. *Правильним видається момент укладання договору про розподіл інших, ніж кошти, активів зв'язувати із моментом формування списку кредиторів, витримати строки заявлення вимог кредиторів та складання проміжного ліквідаційного балансу. Тільки тоді учасники КІФ можуть розглядати такий договір, інакше він взагалі втрачає сенс, оскільки буде суперечити процедурі ліквідації*.

Наступним правом учасника КІФ є ***право на отримання інформації про діяльність корпоративного фонду***. Відповідно до п.5 ч.1 ст.116 ЦК України, учасники господарського товариства мають право одержувати інформацію про діяльність товариства в порядку встановленому установчим документом [37]. Право на отримання інформації про господарську діяльність товариства належить до категорії безумовних, оскільки для його здійснення відсутня необхідність у виникненні тієї чи іншої обставини. Установчий документ КІФ – статут. ЗУ «Про ІСІ» не містить норми, яка б вказувала, що статут КІФ має містити відомості про порядок і можливість надання інформації про діяльність КІФ учасникам. Однак, статут КІФ може містити положення, що не суперечать законодавству (ч.4 ст.11) [20]. Таким чином, згідно ЦК України в статуті КІФ можуть міститися положення про порядок надання інформації його учасникам.

Право на отримання інформації, зазначає В.М. Кравчук, є одним із головних прав акціонера. На підставі повної, достовірної і своєчасної інформації про товариство акціонер може прийняти рішення стосовно своєї інвестиції та реалізувати більшість своїх прав [9, с.36].

На рівні Європейського Співтовариства наведене питання врегульовано Директивою 2009/65/ЄС Про узгодження законів, підзаконних та адміністративних положень, які стосуються ІСІ у цінні папери, що знаходяться в обігу (UCITS). З норм Директиви бачимо, що відповідний орган забезпечує інвесторам доступ до проспекту емісії, річного звіту та піврічного звіту, що включає шість перших місяців звітного року. Відповідно – інвестиційні фонди за законодавством ЄС подають два звіти – річний і піврічний [149].

В ЗУ «Про ІСІ» (ст.75) встановлено Порядок розкриття інформації про ІСІ шляхом: розміщення у загальнодоступній інформаційній базі даних НКЦПФР про ринок цінних паперів (у разі публічного розміщення цінних паперів ІСІ); розміщення на власному веб-сайті КУА (у разі публічного розміщення цінних паперів ІСІ); надання безпосередньо учасникам ІСІ (у разі приватного розміщення цінних паперів ІСІ); подання інформації до НКЦПФР; подання інформації до саморегулювальної організації професійних учасників фондового ринку – об'єднання учасників фондового ринку, що провадять професійну діяльність на фондовому ринку з управління активами інституційних інвесторів (ч.1 ст.75 ЗУ «Про ІСІ»). Строки, порядок та форму розкриття інформації про ІСІ встановлює НКЦПФР (п.2 ч.1 ст.75 ЗУ «Про ІСІ») [20]. Визначення складу, порядку та строків подання до НКЦПФР КУА, інформації щодо фінансового стану КУА, про результати діяльності та розрахунок вартості чистих активів ІСІ встановлюється Рішенням НКЦПФР Про затвердження Положення про порядок складання та розкриття інформації КУА та особами, що здійснюють управління активами недержавних пенсійних фондів, та подання відповідних документів до НКЦПФР №1343 від 02.10.2012р [150].

Річний звіт щодо діяльності КІФ подається КУА НКЦПФР не пізніше 1 квітня року, що настає за звітним, у порядку, встановленому НКЦПФР та повинен

містити інформацію про: 1) розрахунок вартості чистих активів КІФ, 2) баланс та звіт про фінансові результати КІФ (ч.2 ст.75 ЗУ «Про ІСІ») [20]. Згідно ч.2 ст. 16 ЗУ «Про ІСІ» КІФ повинен щороку скликати ЗЗ (річні ЗЗ), які проводяться не пізніше 30 квітня року, що настає за звітним, на яких, відповідно до ч.8 ст.17 цього закону, відбувається затвердження річного звіту КІФ [20]. *Акцентуємо увагу на те, що на чергових ЗЗ КІФ обов'язковим до розгляду є питання – затвердження річного звіту. Таким чином, річні ЗЗ КІФ, згідно законодавства, можуть проходити після звітування перед НКЦПФР.*

Згідно Рішення НКЦПФР Про затвердження Положення про порядок визначення вартості чистих активів ІСІ № 1336 від 30.07.2013р. активи ІСІ первісно оцінюються та відображаються на дату зарахування активу до складу активів ІСІ. Визнання, первісна оцінка, подальша оцінка активів та припинення їх визнання визначаються Міжнародними стандартами фінансової звітності. Облікова політика КУА або КІФ повинна містити опис методів оцінки активів. Обраний метод оцінки активів без внесення змін в облікову політику змінюватись не може. Справедлива вартість цінних паперів, внесених до біржового списку, оцінюється за біржовим курсом організатора торгівлі на дату розрахунку вартості чистих активів. Облікова політика КУА або КІФ повинна визначати підходи в оцінці цінних паперів, які обертаються більш як на одній фондовій біржі (Розділ II наведеного Положення). Порядок і терміни визначення вартості чистих активів ІСІ зазначаються в Розділі III цього Положення. Так, КУА розраховує вартість чистих активів окремо за кожним ІСІ станом на: останній календарний день місяця; день, починаючи з якого до структури активів ІСІ застосовуються обмеження, встановлені законодавством; день складення інформації щодо діяльності ІСІ (квартальна, річна); кожний день надходження коштів на банківський рахунок ІСІ (під час розміщення цінних паперів такого інституту) або зарахування цінних паперів ІСІ на рахунок викуплених цінних паперів такого інституту (під час викупу цінних паперів ІСІ); день, що передує дню прийняття рішення про ліквідацію ІСІ; день, що передує дню початку розрахунку з учасниками. Вартість чистих активів ІСІ відкритого типу визначається на кінець

кожного робочого дня. За результатами розрахунку вартості чистих активів складається довідка за встановленою формою. Державний контроль за своєчасністю та повнотою виконання розрахунку вартості чистих активів та подання інформації КУА здійснює НКЦПФР [151].

КУА надає учасникам КІФ з приватним розміщенням цінних паперів ІСІ річний звіт щодо діяльності інституту в порядку, встановленому його регламентом. Інформація, обов'язкова для оприлюднення відповідно до ЗУ «Про ІСІ», не є конфіденційною і здійснюється КУА за рахунок коштів КІФ. КУА та торговець цінними паперами, який надає послуги з розміщення та викупу цінних паперів КІФ, забезпечують вільний доступ учасників до інформації, що міститься у проспекті емісії цінних паперів КІФ, регламенті та змінах до них (ст.75). Відповідно до ст.76 ЗУ «Про ІСІ» на веб-сайті КУА розміщується інформація, що підлягає оприлюдненню відповідно до законодавства та вимог внутрішніх документів КУА, проспекту емісії цінних паперів ІСІ та регламенту. *Таким чином, КУА КІФ, забезпечує розкриття на власному веб-сайті такої інформації: відомості про наявність ліцензії на провадження діяльності з управління активами із зазначенням серії та номера ліцензії, дати її видачі; контактні дані (адреса, телефон, телефакс, електронна поштова адреса); перелік ІСІ, активи яких перебувають в управлінні КУА; відомості про вартість чистих активів КІФ, ціни розміщення та викупу цінних паперів ІСІ, активи яких перебувають в управлінні компанії з управління активами (щодня – для ІСІ відкритого типу та щодня в період інтервалу – для ІСІ інтервального типу).*

КУА КІФ, зобов'язана забезпечити окрім розкриття на власному веб-сайті інформації, також змісту таких документів: статут КІФ, зміни до статуту (у разі публічного розміщення цінних паперів КІФ); свідоцтво про державну реєстрацію КІФ; регламент, зміни до регламенту (у разі публічного розміщення цінних паперів КІФ); свідоцтво про внесення КІФ до ЄДРІСІ; висновки аудитора (аудиторської фірми) КІФ (у разі публічного розміщення цінних паперів КІФ); розрахунок вартості чистих активів КІФ (у разі публічного розміщення цінних паперів КІФ); проспект емісії цінних паперів, зміни до проспекту емісії цінних

паперів (у разі публічного розміщення цінних паперів КІФ); свідоцтво про державну реєстрацію випуску цінних паперів КІФ; перелік осіб, які обслуговують КІФ; свідоцтво про внесення КІФ до Державного реєстру фінансових установ.

Виходячи із викладеного необхідно перш за все розмежовувати два аспекти надання інформації: 1) інформація, що підлягає загальному оприлюдненню; 2) інформацію, що надається на запит учасника.

Згідно вище вказаного не зрозумілими є особливості надання інформації на особистий запит учасника КІФ. Оскільки, опираючись на законодавство щодо діяльності ІСІ, не можливо розкрити такі особливості, тому видається необхідним звернутися до законодавства щодо діяльності АТ. Згідно ст.78 ЗУ «Про АТ» АТ забезпечує кожному акціонеру доступ до таких документів: статут товариства, зміни до статуту, засновницький (установчий) договір; положення про кожну філію та кожне представництво товариства; принципи (кодекс) корпоративного управління товариства; протоколи ЗЗ; матеріали, з якими акціонери мають можливість ознайомитися під час підготовки до ЗЗ; протоколи засідань НР та колегіального виконавчого органу, накази і розпорядження голови колегіального та одноосібного виконавчого органу; протоколи засідань ревізійної комісії, рішення ревізора товариства; висновки ревізійної комісії (ревізора) та аудитора товариства; річну фінансову звітність; документи звітності, що подаються відповідним державним органам; проспект емісії, свідоцтво про реєстрацію випуску акцій та інших цінних паперів товариства; особливу інформацію про товариство згідно з вимогами законодавства; інші документи, передбачені законодавством, статутом товариства, внутрішніми положеннями, рішеннями ЗЗ, НР, виконавчого органу. Протягом 10 робочих днів з дня надходження письмової вимоги акціонера корпоративний секретар, а в разі його відсутності – виконавчий орган АТ зобов'язаний надати акціонеру завірені підписом уповноваженої особи товариства копії відповідних документів. Будь-який акціонер має право на ознайомлення з вище зазначеними документами, у приміщенні товариства за його місцезнаходженням у робочий час. Акціонери можуть отримувати додаткову інформацію про діяльність АТ. Публічне АТ зобов'язане мати власний веб-сайт,

на якому в порядку та строки, встановлені НКЦПФР, розміщується інформація, що підлягає оприлюдненню (ч.3 ст.78). На вимогу акціонера або НКЦПФР АТ надає перелік афілійованих осіб та відомості про належні їм акції товариства [37].

Опираючись на норми законодавства щодо діяльності АТ, виходячи із правового статусу КІФ як виду АТ та особливостей пов'язаних із відсутністю виконавчого органу (функції якого покладаються на КУА), приходимо до висновку, що інформацію учаснику КІФ за його особистим запитом має надавати КУА як договірний управляючий КІФ, як особа уповноважена і, на яку має покладатися обов'язок надавати інформацію. Учасники КІФ повинні володіти інформацією про те, хто управляє активами (інформацією щодо КУА як інвестиційного управляючого), інформацію щодо КІФ, за рахунок активів якого здійснюється виплата розрахунків з учасниками при ліквідації та виплата дивідендів для учасників закритих КІФ (якщо виплата передбачена статутом).

На підставі розглянутого приходимо висновку, що об'єктом корпоративних прав учасників КІФ є акція, як іменний цінний папір, на підставі придбання якої у останніх виникає певна сукупність прав та обов'язків. У дослідженні аргументовано, що, не зважаючи на те, що до КІФ не застосовуються положення ЗУ «Про АТ», неможливим є ігнорування того, що основні ознаки конструкції акції, яка засвідчує корпоративні права учасників АТ є конститутивними і незмінними для КІФ. Тим паче, що у дисертаційній роботі отримали розвиток положення щодо належності КІФ до виду АТ.

Особливості формування правосуб'єктності КІФ, пов'язані із набуттям ним для повноцінного функціонування не лише статусу юридичної особи, а й ІСІ та фінансової установи детермінують певні особливості корпоративних прав акціонера – учасника КІФ, які виявляються у тому, що статус учасника, і, відповідно, корпоративні права в такого акціонера виникають з моменту реєстрації КІФ як юридичної особи, а можливість здійснювати весь спектр корпоративних прав ним пов'язується із моментом реєстрації КІФ як ІСІ (протягом шести місяців після формування активів відповідно до вимог законодавства і реєстрації регламенту КІФ).

Сформовано особливості корпоративних прав учасників КІФ: 1) відсутність привілейованих акцій. Відповідно, відсутність можливості існування переваг у окремих акціонерів щодо отримання частини прибутку від діяльності КІФ у вигляді дивідендів; 2) статутом КІФ не може передбачатися надання його засновникам додаткових прав чи повноважень щодо інших учасників. На основі специфіки правосуб'єктності КІФ в роботі доведено, що його статут *не може містити додаткових прав та обов'язків акціонерів в силу вже зазначеної вище причини – виключна правоздатність КІФ у поєднанні із зазначеним впливом публічного інтересу на його правовий статус*. 3) для акціонерів КІФ 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.

2.4. Управління корпоративними інвестиційними фондами.

Будь-яка юридична особа як суб'єкт цивільних правовідносин набуває цивільних прав, бере на себе цивільні обов'язки через свої органи, що діють у межах прав, наданих їм за законом або статутом. Не можна обійти поза увагою і не вказати на пріоритетність особливої юридичної конструкції – органу юридичної особи, який, зазначають науковці, створюється правом, з метою дати можливість формулювати і виражати волю юридичної особи, відстоювати її інтереси. Правовідносини між юридичною особою і її органами не виникають, бо дії органу є діями самої юридичної особи. Провідні науковці вказують – орган є законним представником юридичної особи, його повноваження засновані на вказівках закону і можуть здійснюватися без довіреності. Його треба розглядати як інституціонально-функціонального представника юридичної особи, що виявляється у затвердженні на законодавчому рівні механізму набуття останньою цивільних прав та обов'язків безпосередньо через свої органи. Функціональність органу виявляється у здійсненні в інтересах юридичної особи повноважень у межах визначених законом/статутом компетенції [16, с.301; 39; 152, с.8; 72, с.12].

В практиці ЄС склалася позиція щодо певної моделі корпоративного управління. У 2001 р. Рада Європейського Союзу (Council of the European Union) затвердила Регламент N 2157/2001 від 08.10.2001 р. про Статут європейської компанії та Директиву N 2001/86/ЕС, що доповнює Статут європейської компанії з питань участі найманих працівників, внаслідок чого з'явилася нова наднаціональна організаційно-правова форма юридичної особи, яка є загальноєвропейським аналогом національних АТ. Стаття 38 Регламенту встановлює принципову норму про два можливих варіанти конструювання системи органів управління європейської компанії. Перша модель передбачає існування 33 акціонерів, наглядового органу (supervisory organ) і виконавчого органу (management organ) - two-tier system. Друга модель передбачає створення тільки 33 акціонерів та адміністративного органу (administrative organ) - one-tier system. Регламент містить деякі імперативні норми, які повинні дотримуватися європейські компанії після вибору одного з перерахованих варіантів. У відношенні триланкової системи встановлюється, що одна і та ж особа не може бути одночасно членом і наглядового, і виконавчого органів. Наглядовий орган не може самостійно здійснювати поточне управління справами європейської компанії, виконавчий орган повинен не рідше одного разу на три місяці представляти до наглядового органу звіт про перспективи її розвитку. У відношенні двохланкової системи – адміністративний орган повинен збиратися на засідання не рідше одного разу на три місяці. Кожний з членів адміністративного органу має право доступу до інформації про стан справ компанії. Відповідно до Регламенту N 2157/2001 про Статут європейської компанії встановлює тільки рамкові умови існування Європейського АТ, окремі деталі залишаються на розсуд законодавців в кожній окремій державі-члені [153]. Визначити найбільш типові вітчизняні організаційні моделі управління юридичною особою дозволяє здійснений аналіз законодавства України. В літературі вказується на те, що кожна з них визначається за мінімально необхідною за законом кількістю органів та взаємозв'язком між ними. Найскладнішою вона є в АТ, оскільки система органів містить щонайменше чотири ланки. Відповідно до ЗУ «Про АТ» вищим органом є

ЗЗ акціонерів, колегіальний виконавчий орган це – правління, одноосібний виконавчий орган – голова правління, контрольний – ревізійна комісія [19]. АТ діє через свої органи, характер і компетенція яких регулюються імперативними нормами закону. В науковій літературі зазначається, що на даний час відомі три моделі організаційної структури АТ, у зв'язку з чим можна виділити три групи країн: 1) законодавство, яких передбачає триланкову структуру органів (правління, НР, ЗЗ акціонерів); 2) законодавство, яких передбачає дволанкову структуру органів (правління та ЗЗ акціонерів); 3) законодавство, яких передбачає право вибору між першою і другою системою органів [89, с.220].

Однак в КІФ, які є особливим видом АТ, встановлена специфічна модель корпоративного управління, що, перш за все, пов'язане із виключним видом діяльності даної юридичної особи та високо ризикованим характером. Як нами зазначалося раніше, на противагу органів управління звичайного АТ, КІФ не має виконавчого органу. Функції виконавчого органу, на підставі договору про управління активами, здійснює КУА, яка відповідно до законодавства набуває статусу професійного учасника фондового ринку та отримує ліцензію на управління активами ІСІ. А тому відзначимо, що КІФ хоча й створюється у формі АТ, проте відсутність виконавчого органу і покладення його обов'язків на КУА є тією особливістю, що встановлює для КІФ специфічну модель корпоративного управління непридатну іншим юридичним особам приватного права.

Отже, модель органів управління КІФ є дволанковою – ЗЗ і НР. Обов'язковість НР визначена відсутністю у КІФ виконавчого органу, відповідно, потребує наявності органу управління, який діятиме у проміжках між ЗЗ. У той же час, НР не може відноситися до органів управління, які здійснюють поточне управління КІФ, оскільки збирається раз у квартал, відповідно відбувається чотири засідання НР (окрім тих, які можуть збиратися по мірі необхідності).

Стосовно КУА – її дії визначаються договором та статутом і регламентом КІФ і виявляють у відносинах із третіми особами уже сформовану ЗЗ і НР волю юридичної особи. Відповідно, для КІФ законодавець встановив особливий порядок внутрішньої організації діяльності через органи управління – ЗЗ та НР та

особливий порядок зовнішньої організації діяльності через залученого на договірній основі професійного управителя активами – КУА. Крім того, діяльність КІФ забезпечується ззовні особами, що обслуговують їхню діяльність: зберігачем активів, депозитарієм, торговцем цінними паперами, оцінювачем майна та аудитором (аудиторською фірмою). В розрізі наведеного вважаємо, що модель корпоративного управління даної юридичної особи має свою специфіку, пов'язану із тим, що КІФ є професійним учасником ринку фінансових послуг на ринку цінних паперів, тому така діяльність залежить не тільки від внутрішньої будови органів управління (ЗЗ та НР КІФ), а й спеціальних суб'єктів: КУА як інвестиційний управляючий (фактично виконавчий орган), зберігач активів, депозитарій, торговець цінними паперами, оцінювач майна та аудитор (аудиторська фірма) як особи, що обслуговують його діяльність, без яких така діяльність є неможливою. Специфічною ознакою кола суб'єктів, яка дозволяє стверджувати про опосередковану належність їх до схеми забезпечення діяльності КІФ є той факт, що питання обрання їх із переліку уповноважених на це суб'єктів належить виключно до компетенції ЗЗ. Без вказаних суб'єктів діяльність КІФ є неможливою, таким чином, ми можемо ідентифікувати їх як таких, що за своїм призначенням спрямовані на забезпечення організаційної єдності КІФ як юридичної особи.

Згідно ч.1 ст.16 ЗУ «Про ІСІ» вищим органом КІФ є ЗЗ, які формують волю даної юридичної особи. Згідно ч.1 ст.18 ЗУ «Про ІСІ» у ЗЗ КІФ можуть брати участь особи, включені до переліку учасників КІФ, або їх представники [20]. Перелік учасників, які мають право участі у роботі ЗЗ визначається за реєстром акціонерів, який складається відповідно до законодавства про депозитарну систему – Закону України «Про депозитарну систему України» від 6 липня 2012 р. № 5178-VI [154]. Згідно ст.51 ЗУ «Про ІСІ» цінні папери ІСІ можуть бути лише іменними. Акції КІФ є виключно простими та існують у бездокументарній формі [20]. Відповідно до ст.8 Закону України «Про депозитарну систему України» підтвердженням прав на цінні папери та прав за цінними паперами, що існують в бездокументарній формі, а також обмежень прав на цінні папери у певний момент

часу є обліковий запис на рахунку в цінних паперах депонента в депозитарній установі. Документальним підтвердженням наявності на певний момент часу прав на цінні папери та прав за цінними паперами депонента (у разі зарахування цінних паперів на депозит нотаріуса - відповідного кредитора) є виписка з рахунка в цінних паперах депонента, яка видається депозитарною установою на вимогу депонента або в інших випадках, установлених законодавством та договором про обслуговування рахунка в цінних паперах [154]. В науковій літературі зазначається, що саме депозитарні установи мають вести реєстри власників акцій відповідних АТ, а у разі відсутності реєстру акціонерів є неможливим реалізація заходів корпоративного управління, насамперед організація і проведення ЗЗ будь-якого АТ [155].

Корпоративний фонд зобов'язаний щороку скликати – річні ЗЗ, які проводяться не пізніше 30 квітня року, що настає за звітним (ч.2 ст.16 ЗУ «Про ІСІ»). У ст.17 ЗУ «Про ІСІ» законодавець перелічує права, що належать до виключної компетенції ЗЗ КІФ. До порядку денного річних ЗЗ обов'язково включаються питання, передбачені п.8 і п.9 ч.2 ст.17 Закону, а саме: затвердження річного звіту КІФ та прийняття рішення про виплату дивідендів і затвердження їх розміру для закритого КІФ, якщо можливість їх виплати передбачена статутом фонду. Не рідше ніж один раз на три роки до порядку денного ЗЗ обов'язково включаються питання про обрання членів НР [20].

Наявність структури корпоративного управління КІФ є перевагою в порівнянні з пайовими інвестиційними фондами, які хоча не є юридичними особами, проте так само як і КІФ створюються та діють відповідно до ЗУ «Про ІСІ». Відповідно до ЗУ «Про ІСІ» ЗЗ є вищим органом КІФ, які вирішують виключні питання його діяльності. Саме до виключної компетенції ЗЗ КІФ належать питання про обрання (або ж заміну) КУА, зберігача активів, оцінювача, аудитора, депозитарію та укладення із ними відповідних договорів (ст.17 Закону). Вказане свідчить про те, що *усі питання формування волі КІФ покладаються на виключну компетенцію ЗЗ*. Специфічність вказаного положення проявляється на фоні порівняння його із нормами, які регулюють звичайні АТ: ними

передбачається, що ЗЗ приймають рішення про створення, ліквідацію чи реорганізацію органу управління (зокрема, виконавчого), а оперативні повноваження щодо заміни його складу покладаються на НР. Виключна компетенція ЗЗ КІФ у сфері формування волі КІФ є закономірною в силу відсутності у останньої класичного виконавчого органу.

ЗЗ КІФ проводяться за рахунок коштів КІФ. Однак, якщо ЗЗ проводяться з ініціативи учасників КІФ, документально підтверджені витрати на їх організацію, підготовку та проведення відшкодовуються за рахунок коштів КІФ, якщо ЗЗ, що проводяться у зазначеному порядку, буде прийнято рішення про відшкодування таких витрат. На відміну від встановленої норми закону, ЗУ «Про АТ» в імперативному порядку встановлює покладення витрат пов'язаних із проведенням позачергових ЗЗ з ініціативи учасників (акціонерів) тільки на ініціаторів проведення таких зборів (ч.3 ст.32 ЗУ «Про АТ»). В даному випадку видається доцільним, в вирішенні даного питання, застосовувати загальну норму законодавства щодо діяльності АТ та передбачити покладення витрат, у зв'язку із скликанням позачергових ЗЗ на вимогу учасників КІФ, на його ініціаторів.

Усі інші ЗЗ, крім річних, вважаються позачерговими. Згідно ст.30 ЗУ «Про ІСІ» позачергові ЗЗ скликаються НР КІФ: з власної ініціативи; на вимогу КУА; на вимогу зберігача активів; на вимогу учасників (учасника), які на день подання вимоги сукупно є власниками 10 і більше% акцій КІФ; в інших випадках, встановлених статутом або регламентом. Вимога про скликання позачергових ЗЗ подається в письмовій формі за місцезнаходженням КІФ із зазначенням прізвища, імені, по батькові (найменування) учасників, які вимагають скликання позачергових ЗЗ, підстав для скликання та порядку денного, крім випадку скликання позачергових ЗЗ за ініціативою НР. У разі скликання позачергових ЗЗ з ініціативи учасників вимога повинна містити інформацію про кількість належних учасникам акцій КІФ та бути підписаною всіма учасниками, які її подають. Згідно цього НР КІФ приймає рішення про скликання позачергових ЗЗ або його відмову. Рішення про відмову у скликанні позачергових ЗЗ КІФ може бути прийняте лише у разі: якщо учасники КІФ на дату подання вимоги сукупно не є власниками 10 і

більше % акцій КІФ; неповноти даних, які повинні зазначатися у вимозі учасника КІФ про скликання позачергових ЗЗ (ч.3 ст.30 ЗУ «Про ІСІ») [20].

Якщо виходити із буквального тлумачення норми закону, відмова у проведенні позачергових ЗЗ передбачається тільки по відношенню до учасників (учасника) такого фонду. Тобто відмова у проведенні позачергових ЗЗ КІФ на вимогу КУА чи зберігача активів такого фонду не можлива.

Також ЗУ «Про ІСІ» не встановлює з яких підстав можуть скликатися ЗЗ КІФ за ініціативою КУА чи зберігача активів, на відмінну від ЗУ «Про АТ» (п.2 ч.1 ст.47) де позачергові ЗЗ АТ з ініціативи виконавчого органу можуть бути проведені в разі порушення провадження про визнання АТ банкрутом або необхідності вчинення значного правочину. *Вочевидь, такі питання мали б вирішуватися у договорі з КУА. Однак, норми Рішення НКЦПФР Про затвердження Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів № 1414 від 06.08.2013 р., в якому передбачаються положення змісту такого договору (ч.1,2 Розділу II Положення), цього не містять [156].* Поняття значного правочину наводиться в ст.70 ЗУ «Про АТ» [19]. З приводу КІФ поняття значного правочину взагалі не розглядається в силу того, що виходячи із норм ЗУ «Про ІСІ (ст.64 «Обмеження діяльності КУА») [20] та Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів (Розділ V «Обмеження діяльності КУА або особи, яка здійснює діяльність з управління активами») [156] передбачені обмеження щодо управління активами КУА КІФ, які, апріорі, не передбачають такої конструкції як «значний правочин», а також не допускають вчинення таких дій КУА, які б могли завдати збитків КІФ. *Отже, надання згоди ЗЗ КУА на вчинення значних правочинів щодо активів КІФ, як передбачено в АТ, не має необхідних підстав, оскільки учасники КІФ не володіють потрібними знаннями в даній сфері діяльності, якими, на відмінну від них, володіє КУА. Такими повноваженнями, наділяється НР КІФ, яка є органом, що здійснює захист прав учасників КІФ, та відповідно ЗУ «Про ІСІ» і статуту КІФ, здійснює нагляд за діяльністю фонду і виконанням умов регламенту, інвестиційної*

декларації та договору про управління активами останнього. Тому, вважаємо, що договір між КУА та КІФ, який укладається НР від імені КІФ, має містити в якості звичайних умов договору також підстави відмови НР у проведенні ЗЗ з ініціативи КУА чи то зберігача активів. НР є якраз тим компетентним органом, який в змозі оцінити обґрунтованість таких вимог.

Специфіка КІФ, пов'язана із відсутністю у ньому виконавчого органу, визначає не лише особливості функціонального призначення ЗЗ КІФ (виключне покладення на них формування волі КІФ), а й положення про обов'язковість НР, адже остання набуває ролі єдиного органу управління, який діє у перервах між ЗЗ КІФ. НР є єдиним утворенням, покликаним охороняти та захищати інтереси учасників. В силу цього НР набуває в КІФ особливого значення, тому, на нашу думку, її конструкція повинна бути максимально ефективною у сфері захисту інтересів учасників КІФ. У той же час, зазначають О.А. Беяневич та А.В. Мякий, особливістю функціонування НР в Україні є відсутність у ній незалежних директорів, здатних захистити інтереси абсолютно усіх акціонерів, а не лобіювати вигоди для окремих із них [157, с.112]. Стосовно ж КІФ порядок формування НР за своєю суттю спрямований на забезпечення якомога ширшого представництва усіх акціонерів у цьому колегіальному органі управління. Вказане забезпечується встановленим у Законі формуванням НР шляхом кумулятивного голосування. Ця норма забезпечує інтереси якомога ширшого кола акціонерів, але не вирішує абсолютно питання незалежності директорів, що входять до складу НР. Якщо звернутись до законодавства зарубіжних держав, останнє передбачає дещо інші за своєю природою механізми забезпечення інтересів учасників юридичної особи колегіальними органами управління. Так, в торговельному праві зарубіжних країн, зокрема Франції, помітна тенденція звуження на законодавчому рівні повноважень ЗЗ і легалізації незалежного від ЗЗ правління. Так звані комісари є органом АТ, компетенція якого має безсумнівну тенденцію розширення. За покладені на них повноваження комісари несуть відповідальність не тільки перед товариством, а й перед третіми особами [89]. Однак стосовно НР вказаних механізмів незалежності директорів не передбачено. У той же час,

подібна конструкція передбачена в КІФ стосовно КУА. КУА відповідає за свої дії самостійно та діє відповідно до укладеного з нею договору. Спостерігається певна незалежність від ЗЗ, оскільки з органів управління за її діяльністю наглядає НР КІФ. О.А. Слободян з даного приводу зазначає, що в 1976 році вченими економістами М.Дженсоном і У.Меклінгом була висунута концепція, що називається «агентські витрати». Її суть зводиться до наступного: існуюча в сучасній корпорації структура прав власності й розпорядження нею сприяє тому, що інтереси управлінців можуть розходитись з інтересами власників корпорації. Ця концепція актуальна для діяльності зі спільного інвестування, адже система винагороди КУА може спонукати її до невиправданих ризикових інвестиційних дій. З метою недопущення подібної практики необхідно впроваджувати ефективну систему внутрішнього контролю [128, с.50].

Такою системою внутрішнього контролю повинна наділятися НР КІФ. Чинне законодавство України не містить єдиного визначення цього органу. НР КІФ є постійно діючим його органом, призначеним здійснювати контроль за діяльністю виконавчого органу (в даному випадку КУА) та захист прав учасників. Створення НР КІФ здійснюється згідно ст.33 ЗУ «Про ІСІ». НР КІФ здійснює захист прав його учасників, відповідно до Закону і статуту КІФ здійснює нагляд за діяльністю КІФ, виконанням умов регламенту, інвестиційної декларації та договору про управління активами КІФ. Згідно ч.2 ст.33 Закону створення НР КІФ є обов'язковим, її кількісний склад встановлюється статутом та становить непарну кількість осіб і не може бути меншим ніж три особи. У разі якщо КІФ складається з однієї особи, до такого фонду не застосовуються положення ЗУ «Про ІСІ» про створення НР, повноваження НР, передбачені ст.34 ЗУ «Про ІСІ», а також внутрішніми документами КІФ, здійснюються учасником одноосібно (мова про що велась раніше). Створення ж НР АТ є обов'язковим, якщо власників простих акцій є 10 і більше осіб. У АТ, з кількістю акціонерів – власників простих акцій 9 осіб і менше, у разі відсутності НР її повноваження здійснюються ЗЗ. У такому разі повноваження НР АТ з підготовки та проведення ЗЗ здійснюються виконавчим органом, якщо інше не встановлено статутом АТ. *Питання щодо*

обов'язковості створення НР КІФ є незаперечним, оскільки повноваження щодо вирішення таких питань не можуть бути передані нікому. Значення НР КІФ зростає, оскільки активами КІФ на договірній основі управляє КУА, а єдиним органом покликаним забезпечувати інтереси учасників є НР. Цей факт є беззаперечним щодо виняткового формування НР КІФ шляхом кумулятивного голосування передбаченого ч.3 ст.25 ЗУ «Про ІСІ», адже це те голосування, яке безпосередньо забезпечує представництво інтересів учасників КІФ.

Серед питань компетенції НР КІФ, законодавець встановлює повноваження з необхідності затвердження договорів щодо активів КІФ, укладених КУА, на суму, яка перевищує встановлену статутом або регламентом мінімальну вартість активів, чим забезпечує можливість впливу НР на здійснення КУА правочинів, яких можна прирівняти до значних правочинів. Законодавець не надає правомочностей ЗЗ щодо затвердження таких договорів, однак, надає повноваження приймати рішення за результатами розгляду звіту НР, КУА та зберігача активів КІФ, а також про обрання та заміну зазначених осіб.

Згідно ч.1 ст.35 ЗУ «Про ІСІ» члени НР обираються з числа фізичних осіб, які мають повну цивільну дієздатність. Виходячи з даної норми вбачається, що члени НР вибираються з числа учасників (акціонерів) КІФ. Однак, *видається за доцільне законодавчо закріпити хто саме може бути обраним в число членів НР, так як це встановлено в ЗУ «Про АТ». А також, зазначимо ще раз, про необхідність прописання норми в Законі, яка б вирішила питання щодо формування НР в разі заснування КІФ, двома особами, адже на практиці має місце така можливість, а згідно Закону кількісний склад останньої не може бути менше трьох осіб.* Наприклад, до складу НР АТ обираються акціонери або особи, які представляють їхні інтереси та/або незалежні директори. Під час обрання членів НР АТ разом з інформацією про кожного кандидата (прізвище, ім'я, по батькові (найменування) акціонера, розмір пакета акцій, що йому належить) у члени НР в бюлетені для кумулятивного голосування зазначається інформація чи є такий кандидат акціонером, представником акціонера або групи акціонерів (із зазначенням інформації про цього акціонера або акціонерів) або чи

є він незалежним директором [37]. Законодавець встановлює обмеження щодо складу НР КІФ, зокрема, до складу НР КІФ не можуть входити представники чи пов'язані особи: 1) КУА КІФ (крім венчурного фонду); 2) торговців цінними паперами, які обслуговують КІФ; 3) зберігача активів КІФ; 4) депозитарію, який обслуговує КІФ; 5) аудитора (аудиторської фірми) КІФ; 6) оцінювача майна КІФ. Обмеження складу НР АТ законодавець не передбачає, однак, встановлені обмеження щодо складу НР КІФ в даному випадку потрібно враховувати перш за все виходячи із специфіки діяльності КІФ. Голова НР КІФ обирається членами НР з їх числа простою більшістю голосів від кількісного складу НР, якщо інше не передбачено статутом КІФ. НР має право в будь-який час переобрати голову. Голова НР організовує її роботу, скликає засідання НР та головує на них, відкриває ЗЗ, організовує обрання секретаря ЗЗ, якщо інше не передбачено статутом КІФ, здійснює інші повноваження, передбачені статутом. У разі неможливості виконання головою НР своїх повноважень його повноваження виконує один із членів НР за її рішенням, якщо інше не передбачено статутом. Засідання НР скликаються за ініціативою голови НР або на вимогу члена НР, на вимогу КУА КІФ, зберігача активів КІФ, аудитора (аудиторської фірми) КІФ. На вимогу НР в її засіданні чи в розгляді окремих питань порядку денного беруть участь представники КУА КІФ, зберігача активів КІФ, аудитора (аудиторської фірми). Засідання НР проводяться в міру потреби з періодичністю, визначеною статутом. НР зобов'язана провести засідання у разі: неплатоспроможності КІФ; зменшення вартості чистих активів більш як на 25 % порівняно з результатами останньої оцінки (для КІФ закритого або інтервального типу); зменшення вартості чистих активів більш як на 15 % за семиденний строк (для КІФ відкритого типу); зменшення вартості чистих активів нижче їх номінальної вартості; наявності інших обставин, визначених у статуті КІФ.

Підсумовуючи наведене варто зазначити, що *в основі корпоративного управління КІФ встановлена дволанкова специфічна модель корпоративного управління, що пов'язано із виключним видом діяльності даної юридичної особи. КІФ є особливою формою АТ, а тому, на відміну від звичайного АТ, не має*

виконавчого органу. Функції виконавчого органу, на підставі договору про управління активами, здійснює КУА. Для КІФ законодавець встановив особливий порядок внутрішньої організації діяльності через органи управління – ЗЗ і НР та особливий порядок зовнішньої організації діяльності через залученого на договірній основі професійного управителя активами – КУА, які діють в організаційній єдності для досягнення спільної мети та спеціальних суб'єктів: зберігача активів, депозитарія, торговця цінними паперами, оцінювача майна та аудитора (аудиторську фірму) як особи, що обслуговують діяльність останнього, без яких діяльність КІФ є неможливо. Питання обрання зазначених суб'єктів належить до виключної компетенції ЗЗ КІФ. Із метою забезпечення нагляду за діяльністю КУА значення НР КІФ зростає. Єдиним органом КІФ, законодавець якому надав право контролю за діяльністю КУА щодо управління активами КІФ та забезпечення інтересів учасників (акціонерів) КІФ є його НР.

Висновки до другого розділу

2.1 Зокрема, характеристика правосуб'єктності досліджуваних юридичних осіб ґрунтується на визнанні її в якості соціально-правової можливості КІФ бути визнаним учасником цивільних правовідносин. У роботі отримали подальший розвиток існуючі у доктрині твердження про розходження у часі моменту виникнення правоздатності та дієздатності КІФ, оскільки даній юридичній особі при створенні потрібно пройти кілька етапів, а саме: державну реєстрацію КІФ як юридичної особи; включення КІФ до реєстру ІСІ; включення КІФ до реєстру фінансових установ. Після наведених всіх реєстраційних дій можна говорити про виникнення повного обсягу правосуб'єктності досліджуваних юридичних осіб.

Конститутивним чинником вказаної особливості визначено притаманність для КІФ виключної правоздатності. Щодо природи останньої у роботі підтримано існуючі у науці розробки, пов'язані із обґрунтуванням виокремлення виключної правоздатності, в основі якої знаходиться предмет діяльності юридичної особи.

Виключна правоздатність розглядається у роботі як така, що притаманна так званим похідним організаційно-правовим формам юридичних осіб.

Види діяльності, які здійснюються юридичними особами із виключною правоздатністю, характеризуються наявністю у них публічного інтересу, а вихід за її межі порушує публічні інтереси та приписи законодавства. Універсальна правоздатність ґрунтується на вільному волевиявленні засновників юридичної особи на власний розсуд визначати мету і завдання діяльності останньої, в той час як обсяг виключної правоздатності КІФ визначається законом.

Аргументовано, що договір опосередковує можливість реалізації КІФ своєї правосуб'єктності, так як виконавчого органу останній не має, а участь у відносинах із третіми особами бере від його імені інша юридична особа – КУА, правовідносини з якою мають договірний характер. Діяльність КІФ ґрунтується на комплексі інших договорів, основне призначення яких полягає у забезпеченні діяльності КІФ. *Зокрема, КІФ заключає договір про зберігання активів КІФ із зберігачем активів, із аудитором, із оцінювачем щодо оцінки активів та інші договори, суть та зміст яких розглянуто в наступному розділі дослідження.*

На основі викладених у роботі положень диференційовано виведено такі специфічні характеристики КІФ: 1) природа виключної правоздатності; 2) момент виникнення правосуб'єктності в повному обсязі, достатньому для функціонування КІФ; 3) порядок реалізації правосуб'єктності КІФ.

2.2 В межах розгляду наукових підходів щодо тлумачення поняття правового режиму майна у роботі сприйнято визначення останнього в якості встановлених нормами законодавства та локальних нормативно-правових актів склад та порядок формування майна юридичної особи, а також обсяг її прав і обов'язків щодо володіння, користування та розпорядження майном.

На основі аналізу норм чинного законодавства встановлено умовність імперативності норми про формування активів КІФ винятково за рахунок коштів, враховуючи положення ст.7 ЗУ«Про ІСІ», за якими оплата цінних паперів біржового ІСІ під час їх продажу або викупу емітентом може здійснюватися у відповідній пропорції активами, визначеними інвестиційною декларацією

зазначеного інституту. Встановлено відсутність у законодавстві жодних змістовних вказівок на рід таких активів та на обмеження щодо них. Відповідно, вказана норма сприймається у роботі критично.

На основі звернень до досвіду зарубіжних держав (наприклад, Республіки Польща), аргументовано доцільність трансформації підходів щодо форми вкладів до статутного капіталу ІСІ: «оплата засновниками акцій КІФ здійснюється коштами. До статутного капіталу також можуть бути внесені бездокументарні цінні папери (акції, облігації), в разі якщо інше не передбачено статутом та регламентом фонду».

Норми ЗУ «Про ІСІ» не містять положень щодо формування статутного капіталу КІФ. Аналіз підзаконних нормативно-правових актів дозволив окреслити наступні положення щодо строків формування статутного капіталу КІФ: дата проведення установчих зборів КІФ має бути визначена протягом 60 днів після прийняття засновниками рішення про приватне розміщення акцій (фактично, ідеться про рішення щодо створення КІФ). А установчі збори проводяться протягом трьох місяців з дня повної оплати засновниками вартості акцій.

Видається за доцільне зазначити, що положення, пов'язані із формуванням *майна КІФ як фінансової установи, потрібно визначати на рівні закону*. Вказане твердження ґрунтується на положеннях Конституції України, згідно із якими питання щодо правового режиму власності повинні визначатися винятково у Законах. Пропонується п.8 ч.4 ст.9 ЗУ «Про ІСІ» доповнити положенням: «установчі збори КІФ проводяться протягом трьох місяців з моменту прийняття рішення про створення КІФ»; п.7 ч.4 ст.9 ЗУ «Про ІСІ» – «оплата повної номінальної вартості акцій КІФ з метою формування початкового статутного капіталу здійснюється протягом 60 днів з моменту прийняття засновниками рішення про створення КІФ».

Із критичної позиції розглядається установлений у законодавстві якісний еквівалент мінімального розміру статутного капіталу КІФ у мінімальних заробітних платах. Як свідчить аналіз законодавчої практики щодо мінімального розміру статутного капіталу юридичних осіб – фінансових установ, остання

виходить із фіксованого мінімального розміру статутного капіталу. Враховуючи існуючі в Україні умови надмірної нестабільності курсу гривні, подібна фіксація для КІФ може бути статичною за умови вираження мінімального розміру статутного капіталу сумі еквівалентній в євро (138 000 євро). У той же час, у роботі критично сприймається можливість підвищення мінімального розміру статутного капіталу КІФ, у порівнянні із діючим, так як вказаний крок виведе із ринку спільного інвестування більшість потенційних інвесторів.

У зв'язку із високим рівнем фінансових ризиків під час діяльності КІФ із професійного інвестування, завчасне прогнозування яких є неможливе, обґрунтована потреба переосмислення застосування до КІФ положень про створення резервного капіталу. Існування резервного капіталу зумовлюється обов'язком КІФ (відкритого та інтервального типу) викупити належні особі акції на її вимогу. У закритих КІФ (венчурних) значення резервного капіталу має ще вагоміший рівень при покритті можливих збитків в силу ризиковості таких фондів. Порядок формування резервного капіталу пропонується встановити аналогічний до відповідного порядку в АТ.

Доведено, що однією із особливих характеристик КІФ є диференційованість у законодавстві формування статутного капіталу КІФ та формування його активів. Якщо перше здійснюється до реєстрації КІФ як юридичної особи, то друге – протягом 6 місяців з моменту державної реєстрації юридичної особи і є обов'язковою передумовою для набуття КІФ статусу ІСІ.

Вимоги щодо структури активів КІФ мають загальний характер, так як застосовуються як до КІФ, так і до ПІФ. Водночас, специфіка КІФ, пов'язана із наданням їм статусу юридичної особи, спонукає до потреби їх диференційованого регулювання. Це пов'язано із тим, що для КІФ як юридичної особи із статусом ІСІ характерний подвійний механізм формування правового режиму майна, оскільки спочатку формується правосуб'єктність КІФ як юридичної особи, а потім – правосуб'єктність КІФ як фінансової установи. Активи і склад активів формуються не в статуті, а в регламенті КІФ протягом шести місяців із моменту реєстрації КІФ як юридичної особи. На основі дослідження законодавства та

практики його застосування обґрунтовано, що основною якістю об'єктів, які можуть виступати як КІФ є іманентно характерна для КІФ належність таких активів до фінансових інструментів, а саме – валютних цінностей, основною ознакою яких є високий рівень оборотоздатності на ринку фінансових послуг (крім кваліфікаційних КІФ, які, окрім валютних цінностей, можуть об'єднувати у складі своїх активів клас нерухомості, клас рентних активів тощо).

2.3 На основі аналізу доктрини корпоративного права та чинного законодавства України обґрунтовано твердження, що поняття корпоративних прав учасників КІФ базується на основоположних засадах корпоративних прав акціонерів АТ. У дослідженні аргументовано, що, не зважаючи на те, що до КІФ не застосовуються положення ЗУ «Про АТ», неможливим є ігнорування того факту, що основні ознаки конструкції акції, яка засвідчує корпоративні права учасників АТ є конститутивними і незмінними для КІФ. Тим паче, що у дисертаційній роботі отримали розвиток положення щодо належності КІФ до особливої форми АТ.

Саме мобільність оборотоздатності акції є тим фактором, який визначає виключну можливість існування КІФ у формі АТ. Вказане проявляється в праві на отримання частини прибутку, оскільки прибуток від діяльності учасники КІФ отримують не за рахунок дивідендів, а за рахунок оборотоздатності акції (за винятком КІФ закритого виду).

Особливості формування правосуб'єктності КІФ, пов'язані із набуттям ним для повноцінного функціонування не лише статусу юридичної особи, а й ІСІ та фінансової установи детермінують певні особливості корпоративних прав акціонера – учасника КІФ, які виявляються у тому, що статус учасника, і, відповідно, корпоративні права в такого акціонера виникають з моменту реєстрації КІФ як юридичної особи, а можливість здійснювати весь спектр корпоративних прав ним пов'язується із моментом реєстрації КІФ як ІСІ (протягом шести місяців після формування активів відповідно до вимог законодавства і реєстрації регламенту КІФ).

У роботі отримали подальший розвиток критичні позиції учених щодо «розпорошеності» у ЗУ «Про ІСІ» положень, що регулюють права та обов'язки учасників КІФ, а тому підтримано існуючі у літературі пропозиції доповнення Розділу 2 ЗУ «Про ІСІ» окремою нормою, яка б уніфіковано об'єднувала права та обов'язки учасників КІФ. Основним аргументом таких тверджень є недопустимість змішування прав та обов'язків учасників КІФ та ПФ, враховуючи їх кардинально відмінні правові статуси.

Сформовано особливості корпоративних прав учасників КІФ: 1) відсутність привілейованих акцій. Відповідно, відсутність можливості існування переваг у окремих акціонерів щодо отримання частини прибутку від діяльності КІФ у вигляді дивідендів; 2) статутом КІФ не може передбачатися надання його засновникам додаткових прав чи повноважень щодо інших учасників. На основі специфіки правосуб'єктності КІФ в роботі доведено, що його статут *не може містити додаткових прав та обов'язків акціонерів в силу вже зазначеної вище причини – виключна правоздатність КІФ у поєднанні із зазначеним впливом публічного інтересу на його правовий статус*; 3) для акціонерів КІФ 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.

Дослідження окремих складових корпоративних прав учасників КІФ надало можливість здійснити ряд пропозицій щодо деталізації особливостей їх здійснення у спеціальному ЗУ «Про ІСІ»: 1) аргументована потреба встановлення спеціальних положень, які б передбачали обмеження щодо можливості бути представниками учасників КІФ осіб, які є пов'язаними особами із КІФ: представники КУА, зберігача активів, оцінювача майна, аудитора (аудиторської фірми) та посадові особи КІФ. 2) обґрунтовано, що публікування в офіційному друкованому виданні НКЦПФР повідомлення про проведення ЗЗ КІФ не потрібно обмежувати вимогою про кількість його учасників. 3) обґрунтовано застосування до КІФ механізму проведення ЗЗ шляхом опитування, тотожного тому, який встановлений у ЗУ «Про АТ». 4) доречним є встановлення положення, що

обрання членів НР відбувається на ЗЗ КІФ виключно шляхом кумулятивного голосування (окрім випадку створення КІФ однією особою). 5) *під час реалізації права учасників на ліквідаційну квоту обґрунтовано доцільність положення, згідно із яким момент укладання договору про розподіл інших, ніж кошти, активів слід пов'язувати із моментом формування списку кредиторів, дотриманням строків заявлення вимог кредиторів та складання проміжного ліквідаційного балансу. Тільки тоді учасники КІФ можуть розглядати такий договір, інакше він взагалі втрачає сенс, оскільки буде суперечити процедурі ліквідації.* 6) щодо реалізації учасником права на інформацію про КІФ, аргументовано, що таку інформацію за його особистим запитом має надавати КУА як договірний управляючий КІФ, як особа уповноважена і, відповідно, на яку має покладатися обов'язок надавати інформацію. До спектру інформації, доступ до якої за особистим запитом має мати право учасник КІФ, доречно також включати: інформацію щодо КУА як інвестиційного управляючого), а також інформацію щодо активів КІФ, за рахунок яких здійснюється розрахунок з учасниками при ліквідації та виплата дивідендів для учасників закритих КІФ (якщо така виплата передбачена його статутом).

2.4 За результатами дослідження основ корпоративного управління юридичною особою констатовано, що модель органів управління КІФ є дволанковою. Не зважаючи на специфіку статусу КУА, яка не може бути ідентифікована як орган управління і діяльність якої має договірний характер, остання діє в організаційній єдності із ЗЗ та НР КІФ для досягнення інтересів юридичної особи. Таким чином, для КІФ законодавець встановив особливий порядок внутрішньої організації діяльності через органи управління – ЗЗ та НР, а також особливий порядок зовнішньої організації діяльності через залученого на договірній основі професійного управителя активами – КУА.

Відсутність виконавчого органу в КІФ детермінує особливості формування волевиявлення досліджуваної юридичної особи: ЗЗ – є інститутом, який формує волю КІФ; НР – інститутом, який діє між ЗЗ з метою захисту інтересів акціонерів

КІФ, і повноваження якого ґрунтуються на волі, сформованій ЗЗ КІФ. Відповідно, НР не може автономно формувати волю КІФ, а лише у поєднанні із рішенням ЗЗ.

Крім того, що участь КІФ у відносинах із третіми особами реалізує КУА, їхня діяльність також забезпечується ззовні особами, що обслуговують їхню діяльність, а саме: зберігачем активів, депозитарієм, торговцем цінними паперами, оцінювачем майна та аудитором (аудиторською фірмою).

В розрізі наведеного вважаємо, що модель корпоративного управління даної юридичної особи має свою специфіку, пов'язану із тим, що КІФ є професійним учасником ринку фінансових послуг на ринку цінних паперів, тому їхня діяльність залежить не тільки від внутрішньої будови органів управління (ЗЗ та НР КІФ), а й спеціальних суб'єктів: КУА як інвестиційний управляючий, зберігач активів, депозитарій, торговець цінними паперами, оцінювач майна та аудитор (аудиторська фірма) як особи, що обслуговують його діяльність, без яких така діяльність є неможливою. Специфічною ознакою кола суб'єктів, яка дозволяє стверджувати про опосередковану належність їх до схеми забезпечення діяльності КІФ є той факт, що питання обрання їх із переліку уповноважених на це суб'єктів належить виключно до компетенції ЗЗ. Окрім того, зберігач, депозитарій, торговець цінними паперами, оцінювач та аудитор, забезпечують організаційну єдність КІФ і без них діяльність останнього є неможливою.

На основі дослідження положень щодо проведення позачергових ЗЗ КІФ встановлено, що чинне законодавство передбачає можливість відмови у їх скликанні лише у раз відповідної ініціативи із боку учасників КІФ. Законодавство не містить жодних положень щодо можливості відмови НР у проведенні ЗЗ із ініціативи КУА чи то зберігача активів. Відповідно, обґрунтовано, *що договір між КУА та КІФ, який укладається НР від імені КІФ, має містити в якості звичайних умов договору також підстави відмови НР у проведенні ЗЗ з ініціативи КУА чи то зберігача активів. НР є якраз тим компетентним органом, який в змозі оцінити обґрунтованість таких вимог.*

РОЗДІЛ 3.

ПРИВАТНО-ПРАВОВІ МЕХАНІЗМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ КОРПОРАТИВНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ

3.1. Правовий статус компаній з управління активами.

На законодавчому рівні правове регулювання відносин з управління активами ІСІ здійснюють ЗУ «Про ІСІ» та Рішення НКЦПФР Про затвердження Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів № 1414 від 06.08.2013 року [20; 156]. Питання дослідження правового статусу КУА, незважаючи на існування спеціальних нормативно-правових актів з питань діяльності даної юридичної особи, не характеризуються достатнім рівнем правових пошуків в даній сфері. Це перш за все пов'язано із тим, що на науковому рівні досліджуване питання вивчається переважно економістами. Існують праці серед вчених правників, в роботах яких досліджувались окремі питання діяльності та правового регулювання КУА: О.П. Суц, О.А.Слободян, І.В. Борисов, однак і в них не з'ясовано повною мірою питання пов'язані із розкриттям змісту правового статусу цієї юридичної особи.

Звертаючись до питання особливостей правового статусу КУА як інвестиційних представників КІФ варто зауважити, що розвиток інституту управління майном в Україні багато в чому обумовлено необхідністю створення в державі дієвого правового механізму, що дозволяв би передавати майно для управління особам, здатним досягти більших результатів від його використання, ніж власник такого майна. Саме такого роду завдання покладається на КУА.

Згідно ч.1 ст.63 ЗУ «Про ІСІ» КУА – господарське товариство, створене відповідно до законодавства у формі АТ або ТзОВ, яке провадить професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів на підставі ліцензії, що видається НКЦПФР [20]. Як свідчить практика, КУА утворюється переважно у формі товариства з обмеженою відповідальністю [79]. Науковцями зазначається, що така тенденція, перш за все, пояснюється перевагами організаційної структури, мобільністю управління, відсутністю акціонерного капіталу і

пов'язаними із цим витратами [158, с.61; 159, с.10]. Тому, розкриваючи специфіку правового статусу КУА, варто з'ясувати їх місце в системі юридичних осіб приватного права. Окреслюючи дане питання, варто зазначити, що КУА фактично знаходиться в одному ряді із КІФ в плані належності, як одних, так і других, до похідних організаційно-правових форм юридичних осіб. Оскільки КІФ та КУА є фінансовими установами – моделювання цих організаційно-правових форм фінансових установ відбувається, шляхом включення до структури основних елементів базових організаційно-правових форм юридичної особи спеціальних вимог, якими є: порядок та структура формування статутного капіталу фінансової установи, правового статусу матеріального забезпечення та репутації її засновників/учасників, системи управління із створенням спеціальних органів та порядку реалізації господарської компетенції, умов відповідальності та її розподілу між засновниками та фінансовою установою тощо [67, с.67].

Підвищені вимоги до статусу КУА, як і щодо КІФ, визначаються притаманністю для них публічно-правових ознак, що віднаходять своє відображення не лише у діяльності, пов'язаній із публічними інтересами (фінансова діяльність на ринку фінансових послуг, що детермінує ліцензійний її порядок), а й фактом покладення на КУА законом функцій публічно-правового характеру, що полягають у контролі за дотримання КІФ імперативних вимог ринку фінансових послуг, визначених умовами ліцензії та законодавством. Такі обов'язки передбачені, наприклад, у Розділі 4 «Обов'язки КУА та особи, що здійснює діяльність з управління активами інституційних інвесторів» Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів. А саме, якщо проаналізувати чинне законодавство – ЗУ «Про ІСІ» та Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів, то це є, перш за все, чітко визначена організаційно-правова форма АТ та ТОВ. Водночас це не є звичайна базова організаційно-правова форма, а особливість КУА проявляється у підвищених вимогах до статусу, по-перше, це виключна правоздатність, що передбачає певний вид діяльності – професійна діяльність з управління активами ІСІ (п.2 ч.1 ст.63 ЗУ

«Про ІСІ»), поєднання діяльності з управління активами інституційних інвесторів з іншими видами професійної діяльності на фондовому ринку забороняється, крім випадків, передбачених законом (ч.4 ст.63 ЗУ «Про ІСІ» та ч.5 Розділу II зазначеного Положення) [20; 156].

КУА є фінансовою установою, яка на договірних відносинах може управляти активами кількох КІФ та на яку, відповідно до законодавства та договору, за її зобов'язаннями покладається майнова відповідальність, тому відповідно до ч.2 ст.63 ЗУ «Про ІСІ» розмір статутного капіталу КУА повинен становити не менш як 7 мільйонів гривень (234 000 євро відповідно до встановленого курсу валют Національним банком України на вересень 2017р.). Такий розмір статутного капіталу викликаний не тільки тим, що КУА є фінансовою установою, яка, як будь-яка юридична особа, відповідає за своїми зобов'язаннями, але також і тим, що остання відповідає за шкоду, яка завдана КІФ. Більше того, відповідно до законодавства, КУА може одночасно здійснювати управління активами кількох КІФ (ч.5 ст.63 ЗУ «Про ІСІ» та ч.6 Розділу I Положення)[20; 156]. Діяльність з управління активами є професійною, ризиковою та систематичною, тому до них застосовується підвищений рівень відповідальності, вимагає високого рівня майнової забезпеченості статутного капіталу.

Окрім вказівки на мінімальний розмір статутного капіталу КУА, ЗУ «Про ІСІ» не містить вказівки про порядок його формування, зокрема форми внеску та строку, до якого статутний капітал цієї юридичної особи повинен бути сформований в зазначеному розмірі. Цей порядок формування розкривається в підзаконних нормативно-правових актах НКЦПФР. Зокрема, статутний капітал особи, що провадить діяльність з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами), формується виключно грошовими коштами, крім випадків, передбачених законодавством (ч.7 Розділу I Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів) на день подання документів до НКЦПФР для отримання ліцензії (ч.3 Розділу II Рішення НКЦПФР Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) – діяльності з

управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами) від 23.07.2013 № 1281 (далі – Ліцензійних умов)) [156; 160]. Таким чином, питання, пов'язані із формуванням майна КУА, тобто пов'язані із правовим режимом її власності, визначені на рівні підзаконних нормативних актів. З цього приводу варто вказати на деяку дефективність такої юридичної техніки, адже згідно із ст.92 Конституції України існує перелік питань, які можуть регулюватися виключно на рівні законів, до цих питань також належить і правовий режим власності. В даному випадку вважаємо, що положення, яке стосується формування статутного капіталу КУА як фінансової установи потрібно визначати на рівні закону. Видається за доречне ч.2 ст.63 ЗУ «Про ІСІ» викласти в такій редакції: «Розмір статутного капіталу КУА, сплачений грошовими коштами, повинен становити суму не менше ніж 7 мільйонів гривень на день подання документів до НКЦПФР для отримання ліцензії на провадження професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами)».

Ще один момент, який викликає питання, це ч.7 Розділу I вказаного Положення, «крім випадків, встановлених законом». Потребує з'ясування, що це за випадки, коли формування статутного капіталу КУА здійснюється не за рахунок коштів? Аналіз ЗУ «Про ІСІ» та підзаконних нормативно-правових актів не надає можливості з'ясувати такі випадки. Крім того, вважаємо, що специфіка статусу КУА не повинна передбачати випадки формування капіталу КУА за рахунок, іншого, крім коштів, майна. Сама сутність діяльності КУА вимагає, де-факто, вимоги формування майна такої юридичної особи за рахунок грошових активів, що детермінуватиме їх мобільність.

Наступним, що необхідно з'ясувати при дослідженні даного питання є зобов'язання КУА підтримувати розмір власного капіталу на рівні не нижчому ніж сформований статутний капітал [156; 160]. В даному контексті таке положення норми закону є, безперечно доречним, оскільки сприяє створенню передумов забезпечення платоспроможності даної юридичної особи за своїми зобов'язаннями. Однак, законодавець далі деталізує вимоги до розміру власного

капіталу ліцензіата, зазначаючи, що вони не поширюються на нього протягом перших двох років з дати видачі ліцензії в разі, якщо він вперше отримав ліцензію на провадження професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами) (ч.3 п.12 Розділу II Ліцензійних умов) [160]. Причини «переваг» законодавець не зазначає. Однак, виникає питання: чому саме застосовується двохрічний строк і з яких підстав? В пошуках відповіді на дане питання прокоментуємо роз'яснення Української асоціації інвестиційного бізнесу. Зокрема, експерти Української асоціації інвестиційного бізнесу, наголошують, що вимога законодавства України щодо мінімального статутного капіталу КУА в розмірі 7 мільйонів гривень вдвічі перевищує європейську – 125000 євро, а вимога утримувати власні кошти на рівні мінімального статутного капіталу ще більше посилює несприятливі умови для українських КУА з точки зору міжнародної конкуренції, рівності законодавчих і регуляторних вимог та пропорційного підходу поширеного в ЄС. Експерти Української асоціації інвестиційного бізнесу вважають «перехідний період» в строк двох років необхідним для можливості адаптації КУА до нових регуляторних умов, які запроваджуються з прийняттям Рішення НКЦПФР Про затвердження Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками № 1597 від 01.10.2015 року. Такий перехідний період необхідний для запобігання масового виходу КУА з ринку, що неминуче призведе до їх дострокової ліквідації та значних втрат інвесторів. Це також зменшить відповідні ризики не лише для багатьох компаній – професійних учасників ринку, а й системні ризики на ринку в цілому [79]. Прокоментувавши наведене варто вказати, що встановлений на законодавчому рівні розмір мінімального статутного капіталу (7 мільйонів гривень) по своїй суті не може бути меншим зважаючи на те, що до КУА, при здійсненні нею професійної діяльності з управління активами ІСІ, застосовується підвищений рівень відповідальності, який, в свою чергу, вимагає високого рівня майнової забезпеченості цієї юридичної особи. А оскільки мінімальний розмір статутного капіталу КІФ становить близько 138 000 євро (відповідно до

проведеної калькуляції), то розмір статутного капіталу КУА не може бути меншим ніж мінімальний розмір статутного капіталу останніх зважаючи на те, що КУА, згідно законодавства, може управляти активами декількох КІФ, за завдання збитків яким до КУА застосовується майнова відповідальність. В даному випадку, оскільки КУА є особливою організаційно-правовою формою АТ чи ТОВ до неї застосовуються підвищені вимоги правового статусу у зв'язку із тим, що це юридична особа в основі діяльності якої знаходиться публічний інтерес, який детермінує особливості їх приватноправового статусу. В зв'язку із цим до КУА також законодавець застосовує вимогу про підтримання власного капіталу у відповідному розмірі. Згідно п.3 ч.2 Розділу IV Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками, мінімальний розмір власних коштів КУА повинен становити не менше 50 % від мінімального розміру статутного капіталу [161]. Згідно ч.9 Розділу I Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів, КУА зобов'язана підтримувати розмір власного капіталу на рівні, визначеному нормативно-правовим актом НКЦПФР. У разі зменшення розміру власного капіталу нижче рівня, визначеного нормативно-правовими актами НКЦПФР, згідно ч.10 Розділу I цього Положення, зобов'язана: повідомити про це НКЦПФР протягом трьох робочих днів з дня виникнення такого зменшення; привести розмір власного капіталу у відповідність до обов'язкового розміру, передбаченого законодавством України, протягом шести місяців з дня виникнення такої невідповідності та надати НКЦПФР відповідні підтвердні документи. НКЦПФР має право прийняти рішення про продовження строку усунення невідповідності розміру власного капіталу особи, яка отримала ліцензію на провадження діяльності з управління активами, вимогам законодавства України на строк не більше ніж три місяці. Для продовження строку усунення невідповідності розміру власного капіталу особа, яка отримала ліцензію на провадження діяльності з управління активами інституційних інвесторів, повинна не пізніше ніж за 15 робочих днів до закінчення шестимісячного строку подати до НКЦПФР клопотання про

продовження такого строку [156]. Таким чином, загальний строк усунення невідповідності розміру власного капіталу КУА в загальному може складати 9 місяців. Однак, які застосовуються методи впливу при порушенні цього строку ні Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів, ні Ліцензійні умови не містять.

Тим не менше, на практиці зустрічаються правопорушення щодо відхилення підтримування власних коштів КУА на відповідному рівні. Наприклад, НКЦПФР Постановою №470 ЦА-УП-КУА про накладання санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів встановила: у відношенні до ТОВ «КУА «Юкрейніан Ріелті Груп» скласти акт про правопорушення на ринку цінних паперів від 02.08.2016 № 555-ЦА-УП-КУА, оскільки згідно п.3 гл.1 розділу II Ліцензійних умов розмір статутного капіталу КУА, сплачений грошовими коштами, повинен становити суму не менше ніж 7 мільйонів гривень на день подання документів до НКЦПФР для отримання ліцензії. Мінімальний розмір власних коштів ТОВ «КУА «Юкрейніан Ріелті Груп»» відповідно до п.3 гл.1 розділу II Ліцензійних умов та п.3 гл.2 розділу IV Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками, повинен становити не менше 3 500 000 грн. Станом на 31.01.2016 р. виникло відхилення пруденційних показників від нормативного значення. Інформація щодо приведення розміру власних коштів до встановленого нормативного значення до НКЦПФР не надходило (відповідно до законодавства ТОВ «КУА «Юкрейніан Ріелті Груп»» повинно було у період до 09.03.2016 надати до НКЦПРФ план заходів). Станом на 20.07.2016 план заходів від ТОВ «КУА «Юкрейніан Ріелті Груп»» до НКЦПФР не надходив. Таким чином, ТОВ «КУА «Юкрейніан Ріелті Груп» порушила вимоги п.16 розділу I Ліцензійних умов у частині недотримання вимог п.2 розділу III Положення про нагляд за дотриманням пруденційних нормативів професійними учасниками фондового ринку № 2021, а саме: неподання відповідної інформації до НКЦПФР. За неподання вчасно необхідної інформації НКЦПФР постановила: застосувати по відношенню до ТОВ «КУА «Юкрейніан Ріелті Груп»» санкцію у вигляді

штрафу в розмірі 6000 гривень [162]. Отже, до даної КУА застосували санкції у вигляді штрафу. Однак, які наслідки настають для КУА, яка і після цього не привела розмір власного капіталу в відповідність? Досліджуючи дане питання важко зрозуміти суть цього механізму, оскільки норми, які розкривають їх «розпорошені» у законодавстві. Наприклад, відповідно до п.6 ч.1 Розділу IV Рішення НКЦПФР Про затвердження Порядку зупинення дії та анулювання ліцензії на окремі види професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів), підставою анулювання ліцензії є акт про повторне порушення ліцензіатом законодавства [163]. *Видається за доцільне припустити, що недотримання КУА вимоги чинного законодавства щодо підтримання на належному рівні розміру власного капіталу та не усунення такої відповідності протягом визначеного строку має мати наслідком відповідні дії НКЦПФР, пов'язані із ініціацією позбавлення КУА ліцензії на управління активами. На нашу думку, може йти мова про можливість встановлення у законодавстві судового порядку примусової ліквідації КУА (наприклад, в ЗУ «Про ІСІ»).*

Наступною характеристикою правового статусу, яка детермінується публічним інтересом, який знаходиться в основі діяльності КУА, змушує застосовувати додаткові механізми забезпечення платоспроможності даної юридичної особи перед кредиторами. Тому окрім того, що законодавець передбачає підвищений розмір статутного капіталу в імперативному порядку вимагає створення резервного фонду у розмірі, визначеному установчими документами, але не меншому як 25 % статутного капіталу (58 500 євро) (п.2 ч.2. ст.63 ЗУ «Про ІСІ») [20]. Відповідно до ч.4 ст.87 ГК України розмір резервного фонду господарських товариств повинен бути не меншим ніж 15 % статутного капіталу [139]. Тобто для КУА застосовується розмір резервного фонду більший по відношенню до статутного капіталу ніж загальна норма закону. Розмір щорічних відрахувань до резервного фонду визначається установчими документами КУА, але не може бути меншим 5 % суми чистого прибутку. Кошти резервного фонду використовуються в порядку, визначеному НКЦПФР [20]. Таким чином законодавець, не дивлячись на те, що дозволив КУА утворюватися у

формі АТ чи ТОВ, встановлює для них однаковий мінімальний розміру статутного капіталу та необхідність створення резервного фонду і щорічних відрахувань до нього, що, таким чином, забезпечить платоспроможність даної юридичної особи за зобов'язаннями.

Як уже нами зазначалося, в основі особливості КУА первинно знаходиться її виключна правосуб'єктність, що передбачає винятково певний вид діяльності – професійна діяльність з управління активами ІСІ (п.2 ч.1 ст.63 ЗУ «Про ІСІ»), а поєднання діяльності з управління активами інституційних інвесторів з іншими видами професійної діяльності на фондовому ринку забороняється, крім випадків, передбачених законом (ч.4 ст.63 ЗУ «Про ІСІ» та ч.5 Розділу II Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів) [20; 156]. Розкриваючи суть виключної правосуб'єктності КУА, необхідно з'ясувати питання: яким чином реалізує правосуб'єктність ця юридична особа та, які операції здійснює? Виходячи із назви «Компанія з управління активами», виключний вид діяльності такої юридичної особи є управління активами. Однак, в чому полягає суть поняття «управління активами» та «актив». Визначення поняття «управління активами» чи «управління активами КІФ» в ЗУ «Про ІСІ» відсутнє. Даний закон має норму, яка вказує, що управління активами КІФ на підставі відповідного договору здійснює КУА (ч.1 ст.14 ЗУ «Про ІСІ») [20]. Однак таке визначення не відображає суті цієї діяльності і з такого поняття важко зрозуміти в чому полягає специфіка їх функції. Вирішення цього питання знаходиться в площині етимології поняття «активи». Зокрема, «активами» визнаються ресурси, контрольовані підприємством в результаті минулих подій, використання яких, як очікується призведе до отримання економічних вигод у майбутньому. В науковій літературі зазначається, що «актив» походить від латинського слова *activus* – діючий, діяльний. Виходячи з первісного значення слова – це об'єкт, який або сам виконує дію, або за допомогою нього виконується певна дія [164, с.147]. Комплексний аналіз норм чинного законодавства свідчить, що активи КІФ це є цінні папери та інші фінансові інструменти. Таким чином, напрошується висновок, що професійна

діяльність КУА це, в основному, операції з цінними паперами. Та чи справді це так і чи КУА може здійснювати інші операції передбачені в законі? Дефініція норми закону (ч.4 ст.63 ЗУ «Про ІСІ» та ч.5 Розділу II Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів) вказує, що поєднання діяльності з управління активами інституційних інвесторів з іншими видами професійної діяльності на фондовому ринку забороняється, крім випадків, передбачених законом. Тому необхідно з'ясувати, які випадки здійснення іншої діяльності КУА передбачені законом. Відповідно до ч.2 Розділу III Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів КУА виконує такі функції: 1) складає та надає в порядку, передбаченому нормативно-правовими актами НКЦПФР, внутрішніми документами КУА, регламентами, проспектами емісії цінних паперів ІСІ, інформацію щодо результатів діяльності ІСІ; 2) організовує рекламну кампанію ІСІ та їх цінних паперів відповідно до Закону України «Про рекламу» з урахуванням вимог ЗУ «Про ІСІ» та «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»; 3) розробляє пропозиції щодо інвестиційної політики ІСІ; 4) представляє інтереси ІСІ у відносинах з органами державної влади, юридичними та фізичними особами (резидентами і нерезидентами), міжнародними та громадськими організаціями; 5) залучає представників КУА до складу ліквідаційної комісії ІСІ у разі його припинення; 6) призначає представників КУА з правом дорадчого голосу для участі в ЗЗ акціонерів КІФ та інформує ЗЗ про її діяльність; 7) вимагає проведення позачергових зборів учасників КІФ у випадках, передбачених ЗУ «Про ІСІ» [156].

З приводу участі юридичної особи у цивільних правовідносинах через конструкцію органів управління у науці пріоритетною є позиція поділу останніх на два види: ті, які формують волю юридичної особи і ті, які здійснюють волевиявлення у відносинах із третіми особами. Зокрема, В.І. Борисова зазначає, що рішення ЗЗ учасників товариства – це особливий юридичний акт, який приймається у процесі реалізації вказаним органом своєї компетенції й спрямований на формування волі юридичної особи [165, с.113]. І.В.Спасибо-

Фатеева підкреслює, що ЗЗ учасників формують волю корпорації, а органом її волевиявлення є виконавчий орган, який здійснює функцію з безпосереднього управління корпорацією (ч.1 ст.161 ЦК України, ч.2 ст.145 ЦК України, глава 9 ЗУ «Про АТ», ст.62 Закону України «Про господарські товариства») [166, с.217]. Виокремлює процес формування та виявлення волі юридичної особи її органами також Н.В. Козлова, вказуючи, що «волеутворюючі органи (зазвичай, колегіальні: ЗЗ, НР, рада директорів тощо) формують волю юридичної особи в межах визначеного кола питань, звертаючи свою волю всередину юридичної особи, до інших учасників корпоративного відношення та працівників. А за допомогою волевиявляючих органів (директор, генеральний директор) юридична особа реалізує свою дієздатність у відносинах із третіми особами, здійснюючи юридично значимі правочини. За загальним правилом, одноособовий виконавчий орган юридичної особи завжди є представницьким [167, с.319].

І хоча вказаний розподіл органів управління у науці сприймається окремими ученими критично (Б.Б. Ебзєєв [168, с.96], Д.В. Ломакін [169, с.31-32] та ін.), проте вважаємо за доречне погодитися із В.В. Васильєвою, яка, досліджуючи природу рішень правління, вказує: «коли товариство вступає у відносини з іншими учасниками цивільного обороту, відповідні рішення правління не мають самостійного цивільно-правового значення. Вони є лише частиною юридичного складу, який виступає підставою цивільних правовідносин з третіми особами» [170, с.30]. Як зазначає А.В. Зеліско, ЗЗ юридичної особи, будучи вищим органом управління, визначають її волю, спрямовану на регулювання внутрішніх та зовнішніх корпоративних відносин, в яких юридична особа бере участь в якості самостійного учасника. Однак механізм дії ЗЗ вимагає застосування додаткових правових інструментів, спрямованих на втілення їх рішення. З огляду на це ст.99 ЦК України передбачає, що ЗЗ своїм рішенням створюють виконавчий орган та встановлюють його склад і компетенцію [171, с.74; 172, с.233].

Отже, волю КІФ формують ЗЗ та НР, наділені згідно із ЗУ «Про ІСІ» та установчими документами відповідними повноваженнями. Однак, ні перші, ні другі не представляють дану юридичну особу у відносинах з третіми особами.

Виникає цілком логічне питання: який механізм волевиявлення КІФ у відносинах із третіми особами? Як уже нами вказувалося у першому розділі дисертації, виконавчого органу КІФ не має. Виходить, що у відносинах з третіми особами КІФ представляє КУА. Проте, конструкція КУА відмінна від конструкції виконавчого органу. Згідно трактування сутності виконавчого органу, ніяких відносин між виконавчим органом і юридичною особою не існує, оскільки, як зазначає В.М. Кравчук, виконавчий орган це і є сама юридична особа [9, с.134], а дії органу, наголошує В.І.Борисова, це дії самої юридичної особи. Орган є частиною юридичної особи і складає з нею єдине ціле та представляє інтереси юридичної особи з іншими суб'єктами права без спеціальних на то повноважень. Звідси відносини представництва на юридичну особу і її орган не поширюються. Між юридичною особою і її органом правові відносини не виникають [173, с.11]. В даному випадку ми не можемо сказати, що КУА є юридичною особою, ми не можемо говорити, що між ними немає цивільних правовідносин, адже між ними існують договірні зобов'язальні відносини, природу яких будемо розглядати в наступному параграфі дисертації. З іншого боку, спорідненість КУА класичним виконавчим органам полягає в тому, що, як зазначає В.І. Борисова, всі органи управління є її інституціонально-функціональні представники [173, с.12]. Сутність таких органів управління в тому, що інакше, аніж через них, юридична особа виступати у відносинах із третіми особами не може. В даному випадку – так само, хоч і існують договірні зобов'язальні відносини між КІФ та КУА, однак інакше як через КУА КІФ діяти не може.

Фактично, предмет виключної правосуб'єктності КУА є ширшим, ніж суто операції з цінними паперами, адже якщо трактувати управління активами у вузькому значенні, то це тільки операції із активами (з цінними паперами та похідними фінансовими інструментами). Крім операцій із управління активами, КУА здійснює і ряд інших операцій пов'язаних із представництвом КІФ у відносинах із третіми особами: з органами державної влади, юридичними та фізичними особами (резидентами і нерезидентами), міжнародними та громадськими організаціями, відносини у судових органах, при ліквідації також

залучається КУА тощо. Право здійснювати майже весь спектр можливих дій, пов'язаних із управлінням активами, по своїй суті, полягає в тому, що КУА у відносинах із третіми особами діє як КІФ, повідомляючи останніх про цей аспект. Де факто, КУА є посередником між КІФ і третіми особами. При чому, інакшим шляхом КІФ брати участь у цих відносинах не може. В.А. Васильєва, досліджуючи представницькі правовідносини, зазначає, що засобом юридичної трансмісії прав та обов'язків є представництво як правовідношення, за яким одна сторона зобов'язана або має право вчинити правочин на користь другої сторони, яку вона представляє. Договірні повноваження на дії в інтересах інших осіб, в тому числі на встановлення, виникнення та зміну правовідносин, реалізуються в рамках посередницького правовідношення [174, с.28-29].

Якщо виходити із того, що згідно із ЗУ «Про ІСІ» договір про управління активами укладається між КУА та НР КІФ, можливим є припустити, що у зв'язку із відсутністю у КІФ виконавчого органу його у відносинах із третіми особами представляє НР. Однак, таке твердження матиме помилковий характер, оскільки, традиційно, НР створюється для функціонального виконання контролю за органами управління в інтересах учасників. Такий висновок підтверджується положеннями ЗУ «Про ІСІ», оскільки згідно із ч.1 ст.33 Закону НР КІФ є органом, що здійснює захист прав учасників КІФ, та здійснює нагляд за діяльністю останнього і виконанням умов регламенту, інвестиційної декларації та договору про управління активами КІФ. Аналіз ст.34 Закону також свідчить про те, що жодних повноважень, пов'язаних із участю НР у відносинах із третіми особами, пов'язаних із діяльністю КІФ, вона не має.

Окрім операцій із цінними паперами і фінансовими інструментами (безпосереднім управлінням активами КІФ), тобто юридичних і фактичних дій, які здійснює КУА, входять і дії іншого характеру, які пов'язані із можливістю укладати інші договори із третіми особами. Якщо виходити із того, що КУА вступає у відносини із третіми особами винятково щодо фінансових операцій із активами, то в перелік цих третіх осіб мають включатися ті, які обслуговують КІФ – депозитарій, зберігач, аудитор, торгівець цінними паперами. Однак, аналіз

чинного законодавства свідчить, що до переліку третіх осіб входять не лише особи, які обслуговують і забезпечують діяльність КІФ, але й інші особи. З підстав зазначеного варто прокоментувати позицію А.А. Албу, що в зміст управління організаційних дій управителя, які не охоплюються ні фактичними, ні юридичними діями, однак, які складають зміст управлінської діяльності, доцільно включати, наприклад, дії особи, спрямовані на укладення договору (переговори, консультації, моніторинг та інше) [175, с.5]. *Тому реалізація правосуб'єктності КУА, проявляється в спектрі дій, до яких входять не тільки операції з цінними паперами, але й інші дії передбачені законом.*

Виходячи із викладеного, можемо стверджувати, що КУА не лише управляє активами КІФ (таке формулювання, прийнятне для ПФ в якості відокремленого майнового фонду), а веде справи КІФ. Тому терміном, який більш об'єктивніше відобразить сутність КУА є – Компанія із ведення справ КІФ.

При цьому, потрібно підкреслити, що такий висновок не суперечить твердженню про виключну правосуб'єктність КУА. Йдеться про те, що предмет виключної правосуб'єктності КУА включає ширший спектр повноважень, аніж операції з управління активами, адже остання веде усі справи КІФ і інакше, як через КУА КІФ вступати у відносини із третіми особами не може. Жодної іншої діяльності, окрім ведення справ КІФ, КУА реалізувати не може.

Варто також наголосити, що професійна діяльність КУА має публічний характер, який проявляється у тому, що відповідно до ч.1 Розділу IV Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів, КУА зобов'язана: дотримуватися вимог законодавства у сфері запобігання та протидії легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму. Для цього КУА повинна розробляти правила проведення фінансового моніторингу та програми його здійснення з урахуванням вимог законодавства, яке регулює питання запобігання та протидії легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму. КУА сприяє працівникам центрального органу виконавчої влади, що реалізує державну політику у сфері запобігання та протидії

легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму в проведенні аналізу фінансових операцій, що підлягають фінансовому моніторингу, та НКЦПФР у виконанні функції регулювання та нагляду за дотриманням вимог Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму». КУА зобов'язана ідентифікувати і повідомити центральний орган виконавчої влади, що реалізує державну політику у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму, про осіб, що здійснюють фінансову операцію та її характер, у разі встановлення, що ця операція містить ознаки такої, що підлягає фінансовому моніторингу, та має право відмовитися від забезпечення здійснення такої фінансової операції [156].

Аналіз чинного законодавства дозволяє зробити висновок, що КУА не лише веде справи КІФ, вона виконує також достатньо невластиві для неї функції – функції контролю за дотриманням законодавства про фінансові операції. Наявність таких специфічних для КУА функцій зумовлена імперативно визначеною вимогою до КУА отримати ліцензію, яка є конститутивною умовою набуття юридичною особою статусу КУА.

Відповідно до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» діяльність з управління активами – професійна діяльність учасника фондового ринку, яка здійснюється КУА на підставі ліцензії, що видається НКЦПФР [176]. ЦК України в ч.3 ст.91 встановлює, що юридична особа може здійснювати окремі види діяльності, перелік яких встановлюється законом, після одержання нею спеціального дозволу (ліцензії) [37], а згідно ст.12 ГК України ліцензування певних видів господарської діяльності є одним з основних засобів регулюючого впливу держави на діяльність суб'єктів господарювання [135]. Для зайняття певними видами господарської діяльності необхідно отримати спеціальних дозволів – ліцензію. Поняття ліцензії наводиться в Законі України «Про ліцензування видів господарської діяльності» № 222-VIII від 02.03.2015р. [177]. Виключним видом діяльності для КУА є професійна

діяльність на ринку цінних паперів з управління активами інвестиційного інвестора. Професійна діяльність на ринку цінних паперів, яка ліцензується з урахуванням особливостей, визначених Законом України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» підлягає ліцензуванню [177].

Для отримання ліцензії на право провадження діяльності з управління активами ІСІ КУА необхідно дотримуватись вимог передбачених Рішенням НКЦПФР «Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) – діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами)» [160]. Згідно п.7 ч.1 Розділу II Ліцензійних умов та ч.1 ст.66 ЗУ «Про ІСІ» КУА отримує ліцензію за поданням саморегулювальної організації професійних учасників фондового ринку (далі СРО), яка об'єднує КУА, що здійснюють діяльність з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами).

Згідно Ліцензійних умов КУА повинна дотримуватись пруденційних нормативів провадження професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління активами інституційних інвесторів. Ліцензіат повинен подавати НКЦПФР розрахунок показників, які підтверджують виконання пруденційних нормативів щодо зазначеного виду професійної діяльності в визначеному порядку та дотримуючись встановлених строків. Пруденційні нормативи визначають основні ризики професійної діяльності на фондовому ринку, встановлюють перелік, порядок розрахунку та нормативні значення пруденційних показників, що застосовуються для їх вимірювання та оцінки, визначають вимоги до професійних учасників фондового ринку щодо запобігання та мінімізації впливу ризиків на їх діяльність, а також встановлюють періодичність здійснення розрахунків пруденційних показників та подання результатів таких розрахунків, а також даних, на основі яких здійснюються розрахунки, до НКЦПФР [161]. Дія пруденційних нормативів поширюється на Центральний депозитарій цінних паперів та на професійних учасників фондового ринку, серед яких КУА, виключним видом діяльності якої є діяльність з управління активами інституційних інвесторів. Вітчизняний фондовий ринок характеризується

високим ступенем ризику, тому відповідно до пруденційних нормативів для ефективного запобігання та мінімізації впливу ризиків установа має розробити власну систему відповідних заходів, що відповідає обсягу та характеру її діяльності, з урахуванням її профілю ризиків. Залежно від виду професійної діяльності на фондовому ринку, від обраної стратегії в межах певного виду діяльності та від особливостей і обсягу діяльності кожна установа визначає свій профіль ризиків. Серед ризиків, установа має визначити ризики, що є істотними для неї, тобто такими, реалізація яких буде мати істотний вплив на її діяльність або фінансовий стан. До істотних ризиків відносять як ризики, що є характерними для виду діяльності установи, так і певні специфічні ризики, властиві конкретній установі. А також, для кожного істотного ризику установа має визначити заходи щодо запобігання та мінімізації впливу ризику на її діяльність [161].

Особливостями системи управління ризиками діяльності з управління активами є ризики пов'язані із управлінням активами інституційних інвесторів, якими є КІФ, що знаходяться в управлінні КУА. Тому, КУА повністю несе ризики, безпосередньо пов'язані з її діяльністю та здійснює контроль за належним управлінням ризиками КІФ відповідно до інвестиційної декларації та інших документів, що регламентують управління активами. При управлінні ризиками КІФ КУА, має забезпечувати відповідність вартості та структури активів таких КІФ вимогам законодавства, інвестиційній декларації та іншим документам, що регламентують управління його активами. *Однією із ознак правовідносин з управління активами КІФ є їх ризиковий характер, тому, головними цілями пруденційного нагляду є забезпечення реалізації єдиної державної політики в сфері інвестиційної діяльності, захист активів інвесторів і посилення довіри інвесторів до фондового ринку України. Тому, КУА зобов'язана діяти не тільки з позиції власних інтересів але й в інтересах та на користь інституційного інвестора, що не завжди визначається досягненням високої доходності.*

3.2. Договори, спрямовані на забезпечення діяльності корпоративних інвестиційних фондів.

Згідно ч.1 ст.9 Закону України «Про інвестиційну діяльність» основним правовим документом, який регулює взаємовідносин між суб'єктами інвестиційної діяльності, є договір [178]. В юридичній літературі зазначається, що даний договір визначається як інвестиційний та є правовою формою взаємовідносин між інвестором та іншими учасниками інвестиційної діяльності [179, с.4].

Договір є основою діяльності КІФ, оскільки, КІФ бере участь у цивільних відносинах винятково через КУА, а правовою підставою діяльності останньої є договір, укладений між ними. Він регулює діяльність, пов'язану із інвестуванням так як згідно його змісту – визначає діяльність КУА щодо капіталовкладень.

В юридичній літературі не існує єдиної думки з приводу правової природи договірних конструкцій, що опосередковують реалізацію інвестиційних проектів. Якщо проаналізувати їх, то можна виокремити кілька основних напрямів щодо трактування природи досліджуваного договору: 1) інвестиційні договори, особливо якщо однією із сторін є держава, відносяться до категорії адміністративно-правових актів [180]; 2) інвестиційні договори розглядаються як господарсько-правові [181, с.256; 182, с.134]; 3) інвестиційні договори мають цивілістичну природу. Саме цивілістичне трактування природи інвестиційного договору слід визнати пріоритетним. Прихильниками такого підходу є: І.В. Венедіктова [183, с.56], Ю.М. Жорнокуй [184, с.139], В.В. Кафарський [185, с.21], О.Е. Сімсон [186, с.179], О.П. Суц [187, с.83], Р.Б. Шишка [188, с.93] та ін.

Повертаючись до перших двох концепцій, варто вказати на деякі суттєві суперечності аргументів, які знаходяться в їх основі.

Прихильники адміністративно-правової природи договору вважають, що його основною метою є координаційна управлінська діяльність, спрямована на третіх осіб (учасників інвестиційної діяльності). В ролі третіх осіб виступають суб'єкти господарської діяльності, а адміністративний договір виконує організаторсько-планові функції. Однак інвестиційний договір не вкладається в

рамки адміністративного. Останній має немайновий характер. І участь публічно-правових утворень у такому договорі не змінює його правової природи. Тому, договір не виступає об'єктом регулювання адміністративного права. І на нашу думку потрібно враховувати, що згідно із ст.4 ЦК України, однією із підстав виникнення цивільних прав та обов'язків є адміністративний акт. Відповідно, той факт, що договір укладається на основі адміністративного акта, не може бути підставою для обґрунтування його адміністративно-правової природи.

В основу твердження господарсько-правової природи інвестиційного договору учені, зокрема, О.М. Вінник, покладають тезу, що договірна форма є однією з двох правових форм інвестування, опосередковуючи не лише вкладення інвестицій, а й організацію інвестиційного процесу. Інвестиційний договір, вказує вчена, слід визнати договором майново-організаційного характеру, який укладається інвестором (уповноваженою ним особою) з іншими учасниками інвестиційного процесу, які забезпечують виконання практичних дій щодо вкладання інвестицій у певний визначений договором об'єкт із застосуванням такої форми інвестування, що в сукупності повинні забезпечити досягнення запланованого інвестором соціально-економічного ефекту [189, с.180]. Однак, господарсько-правова природа інвестиційного договору визнається дискусійною згідно положень того ж ГК України, згідно ч.7 ст.179 – господарські договори укладаються за правилами, встановленими ЦК з урахуванням особливостей, передбачених ГК України та іншими нормативно-правовими актами. Варто погодитися із позицією І.В. Венедіктовою, що відхід від командно-адміністративних методів регулювання спонукає розширення сфери приватного права, відповідно, загальні положення регулювання інвестиційних відносин за допомогою договірної форми слід віднаходити в ЦК України [190, с.56].

Найбільш оптимальними слід визнати трактування інвестиційного договору, здійснені вченими на основі цивілістичних підходів. Зокрема, під інвестиційним договором розуміють оформлене в належній формі взаємне волевиявлення двох або більше учасників про встановлення, зміну або припинення прав і обов'язків, пов'язаних зі здійсненням вкладання та реалізації

інвестицій з метою отримання прибутку та мають ризиковий характер[О.М. Чабан 191, с.244; О.Е. Сімсон 192, с.30; 193, с.14]. Договірна конструкція є цивілістичним поняттям за своєю сутністю. В.В. Луць наголошує, що договору в галузі приватного права відведена феноменальна роль як універсальної правової форми опосередкування ринкових відносин [194, с.5-7]. Як слушно зазначає О.С. Олійник, договір є класичним інститутом приватного права і віднайти його аналоги чи конструкції, наближені до нього буде складно, якщо взагалі можливо, що, в свою чергу, ще раз свідчить про його унікальність [194, с.14].

О.А. Слободян зазначає, що в основі діяльності ІСІ знаходиться цивільно-правовий інститут управління майном, а «серцевину» правовідносин у сфері спільного інвестування становлять цивільно-правові відносини управління майном, які регламентуються, нормами цивільного права. Йдеться про цивільні правовідносини, засновані на юридичній рівності, вільному волевиявленні, майновій самостійності учасників ІСІ та КУА [195].

Віднайдення у ЦК України положень, які стосуються основного договору, який визначає діяльність КІФ – договору з управління активами КУА, спонукає нас звернутися до ст.1029 ЦК України, згідно із якою за договором управління майном одна сторона (установник управління) передає другій стороні (управителеві) на певний строк майно в управління, а друга сторона зобов’язується за плату здійснювати від свого імені управління цим майном в інтересах установника управління або вказаної ним особи (вигодонабувача) [37]. Ч.6 ст.63 ЗУ «Про ІСІ» деталізує правову конструкцію такої діяльності, вказуючи, що «у відносинах з третіми особами КУА КІФ повинна діяти від імені та в інтересах такого фонду на підставі договору про управління активами». Останній виступає одним із юридичних фактів, на підставі яких виникають правовідносини між КУА та КІФ. Аналізовані положення дають можливість припустити, що із цивільно-правової позиції такий договір є, по суті, договором управління майном та має зобов’язально-правову природу. ЦК України і спеціальне законодавство використовують дві різні конструкції такої діяльності управителя: 1) ЦК України – діяльність від свого імені та в інтересах установника; 2) спеціальні нормативні

акти – діяльність КУА від імені та в інтересах фонду (ч.6 ст.63 ЗУ «Про ІСІ»). На відміну від загальної моделі управління майном, закріпленої у ст.1029 ЦК України договір управління активами КІФ не передбачає вигодонабувача – дестинатора. Ця особливість, на нашу думку, не суперечить конструкції договору управління майном, який може передбачати винятково установника управління і управителя (без дестинатора). Положення ст.1029 ЦК України та ч.6 ст.63 ЗУ «Про ІСІ», пов'язані із відмінностями у тому, від чийого імені виступає управитель, детермінують потребу аналізу наукових напрацювань у сфері правової природи таких відносин. Фундаментальні розробки з цього приводу здійснені у працях В.А. Васильєвої. Ученою обґрунтовується, що управління є посередницьким правовідношенням, яке базується на повноваженнях та здійснюється в чужих інтересах. Усі види посередницьких правочинів об'єднують, що вони базуються на одній економічній та юридичній основі і переслідують однакову мету – шляхом учинення дій однієї особи забезпечити інтереси іншої. Предметом посередницьких договорів є послуга, пов'язана з учиненням дій за дорученням і в інтересах іншої особи [196, с.70].

Необхідність побудови конструкції договору з управління активами через реалізацію повноважень КУА від імені фонду визначена об'єктивними обставинами. Адже КУА може укласти договори із кількома КІФ. Тому потрібно розмежовувати дії КУА щодо різних активів. Відповідно, КУА об'єктивно не може діяти від свого імені в інтересах кількох установників управління. Наклавши діяльність з управління активами на вказану норму можливим є стверджувати, що договір про управління активами КІФ є договором, в якому установник управління (в даному випадку КІФ) передає другій стороні – управителеві (КУА) на певний строк майно (активи) в управління, а друга сторона зобов'язується за плату здійснювати від імені установника управління та в його інтересах управління майном (активами). Вказане відповідає положенням спеціальних нормативних актів: Законів України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», «Про цінні папери та фондовий ринок», «Про

інститути спільного інвестування», які встановлюють, що діяльність КУА щодо управління КІФ здійснює не від свого імені, а від імені фонду.

На нашу думку, той факт, що у спеціальній конструкції договору з управління активами КІФ управитель діє від імені фонду, не є перешкодою застосування до нього положень ст.1029 ЦК України щодо договору з управління майном. Адже, виходячи із напрацювань провідних цивілістів (В.А. Васильєвої), кваліфікуючою ознакою цього договору є не ознака дії від власного імені чи від імені фонду, а здійснення юридичних і фактичних дій в інтересах іншої сторони – установника управління (в даному випадку – КІФ). Як зазначає вчена, договірні повноваження на дії в інтересах інших осіб, в тому числі на встановлення, виникнення та зміну правовідносин, реалізуються в рамках посередницького правовідношення [174, с.29]. Тому, робиться наголос на «чужому інтересі». Про категорію «чужий інтерес» вказує А.А. Албу, у працях якого отримали свій подальший розвиток основоположні концепції В.А. Васильєвої щодо природи досліджуваних відносин. Під «чужим» юридичним інтересом визнає потребу в реалізації правосуб'єктності іншої особи. Правореалізаційні дії «замість» іншої особи будуть складати предмет посередницької послуги. Критерієм розмежування «свого» і «чужого» інтересу є факт виникнення прав та обов'язків в інших осіб в результаті дій посередника [197, с.41]. Стверджувати про відсутність підстав щодо поширення положень ЦК України про договір управління майном на діяльність КУА з управління активами, на нашу думку, немає. Вони сприймаються як загальна та спеціальна норми.

Підняті проблеми спонукають, в світлі потреби адаптації до законодавства ЄС, звернутися до норм останнього. На рівні європейського законодавства відносини з управління активами інвестиційних інвесторів врегульовані Директивою Ради 85/611/ЄС «Про узгодження законів, підзаконних та адміністративних положень, що стосуються інститутів спільного (колективного) інвестування в цінні папери, що підлягають обігу (ICI)» від 20 грудня 1985 року [29] та Директивою Ради 2004/39/ЄС «Про ринки фінансових інструментів» (MiFID), що вносить зміни в Директиви Ради ЄС 85/611/ЄС і 93/6/ЄС та

Директиву 2000/12/ЄС Європейського Парламенту та Ради і припиняє дію Директиви Ради 93/22/ЄЕС» від 21 квітня 2004 року [198].

В праві Європейського Союзу, зокрема Директиві 2004/39/ЄС від 21 квітня 2004 «Про ринки фінансових інструментів, що вносить зміни в Директиви Ради 85/611/ЄЕС і 93/6/ЄЕС та Директиву 2000/12/ЄС Європейського Парламенту та Ради і припиняє дію Директиви Ради 93/22/ЄЕС» закріплене поняття діяльності з капіталовкладення трактується як надання інвестиційної послуги. Згідно ст.4 Директиви «послуги з інвестування та інвестиційна діяльність» означає будь-які послуги або діяльність, які перелічені в Секції А Директиви, а саме: отримання та передача наказів стосовно одного чи більше фінансових інструментів, виконання наказів від імені клієнта, здійснення торгівельних відносин від власного імені, управління портфелем, надання інвестиційних консультацій, гарантоване розміщення (андеррайтинг) фінансових інструментів та/або розміщення фінансових інструментів на основі твердої гарантії, розміщення фінансових інструментів без твердої гарантії, управління міжнародними торговими засобами обслуговування (MTF), пов'язані із будь-якими інструментами, переліченими в Секції С Директиви. *З норми статті Директиви бачимо, що така діяльність здійснюється надавачем послуг від власного імені, проте в інтересах клієнта. Саме така конструкція досліджуваних правовідносин передбачена в ЦК України щодо договору про управління майном.*

Враховуючи практику ЄС, а також особливості правового статусу КУА, пов'язані із тим, що саме КУА, отримавши відповідну ліцензію та статусу фінансової установи, зобов'язана дотримуватися ліцензійних умов, встановлених безпосередньо щодо неї, і за їх порушення несе особисту відповідальність самостійно, можливим є стверджувати про можливість побудови конструкції досліджуваного договору шляхом діяльності управителя (КУА) від свого імені, але в інтересах установника управління (КІФ). Саме така конструкція відображена у загальних положеннях ЦК України стосовно договору управління майном. Із прикладної позиції таке положення є можливим для застосування,

враховуючи вимоги чинного законодавства щодо обов'язку КУА вести абсолютно автономні баланси щодо активів різних КІФ, управління якими вони здійснюють.

Варто враховувати також те, що Директива ЄС трактує досліджувану діяльність в якості діяльності із надання послуг інвестиційною фірмою. По суті, діяльність КУА із управління активами і справді є діяльністю із надання послуг, адже діяльність із управління активами «споживається в процесі вчинення певної дії або здійснення певної діяльності» (ст.901 ЦК України) і винятково КУА в якості виконавця має «особисто надати послугу» (ч.1 ст.902 ЦК України), оскільки лише вона в силу наданої їй ліцензії і особливого правового статусу в змозі їх надати. Звертаючись до вітчизняної доктрини поняття послуги в якості предмета договору і поняття посередницької послуги зокрема, було розроблене В.А. Васильєвою, згідно із яким посередницька послуга – це правомірні дії, які вчиняються посередником в чужих інтересах (залежно від виду посередництва від власного імені чи то від імені уповноважуючої особи) з метою юридичного замісництва, і які можуть бути спрямовані на об'єкти матеріального світу [199, с.60]. Як бачимо, змодельована ученою конструкція дає підстави для поширення її на діяльність із управління активами в якості цивільно-правового договірних відношення. Тому можна беззастережно трактувати діяльність КУА як послугу.

Регулюючи діяльність із надання інвестиційних послуг, законодавство ЄС окреслює більш деталізовано предмет такого зобов'язання, виділяючи спектр основних та додаткових послуг, які можуть надаватися інвестиційними фірмами (аналог КУА у вітчизняному законодавстві). Додаткові послуги визначаються викладеною вище Директивою ЄС як такі, що сприяють інвестиційному процесові, обслуговують його, допомагаючи інвесторам у виборі найбільш оптимальних для них об'єкта інвестування та інвестиційної фірми, участі у визначенні умов договору щодо надання інвестиційних послуг, контролі за виконанням інвестиційною фірмою договірних зобов'язань та захистові своїх прав та законних інтересів у разі їх порушення інвестиційною фірмою чи іншим учасником інвестування [29]. Отже, норми законодавства ЄС заслуговують на

врахування у законодавстві України не лише із позицій належно розроблених теоретико-правових конструкцій, але й з позицій прикладного характеру.

Викладені положення свідчать про те, що процеси адаптації законодавства України до законодавства ЄС спонукають до розгляду діяльності КУА з управління активами крізь цивілістичну призму поширення на неї загальних положень стосовно договорів про надання послуг. Йдеться, зокрема, про диференціацію спектру основних та додаткових послуг, які надаються КУА КІФ згідно закону та укладеного між ними договору. Із теоретико-правових позицій природа діяльності КУА із управління активами полягає у здійсненні нею такої діяльності від власного імені (в силу спеціального її правового статусу та наданої ліцензії) та в інтересах КІФ, що, тим не менше, суперечить нормам чинного законодавства, які на сьогодні регулюють діяльність КУА КІФ.

Відповідно до законодавства договір про управління активами укладається між КУА і НР КІФ та затверджується ЗЗ цього фонду. Управління активами КІФ є видом діяльності суб'єкта правовідносин, в даному випадку КУА, яка здійснює свою професійну фінансову діяльність з управління активами інституційних інвесторів після отримання ліцензії, яку, у свою чергу, видає компетентний орган – НКЦПФР, і надає послуги з управління активами на професійних засадах. В подальшому управління активами супроводжується відповідним рухом фінансових активів, який передбачає здійснення учасниками таких послуг відповідних фінансових операцій на ринку цінних паперів. Законодавець наділяє КУА фактично усіма правомочностями власника щодо грошових коштів, які передані в управління, за винятком обмежень, передбачених законодавством та договором, однак, встановлює додаткові умови до КУА, щодо забезпечення інтересів КІФ – дотримання пруденційних нормативів згідно законодавства, мова про які велась в п.1 Розділу III даного дослідження. Управління активами має на меті отримання прибутку на користь КІФ, при цьому заздалегідь визначений економічний та юридичний результат, на який можуть сподіватися акціонери КІФ та КУА – відсутній. Такий договір має окремі ознаки алеаторних договорів.

Як зазначає В.А. Васильєва, зміст правовідношення, що виникає внаслідок укладеного договору, залежить від конкретних договірних типів, але для тієї чи іншої групи договірних зобов'язань, які об'єднані спільним об'єктом, є ряд умов, що створюють конститутивну ознаку договірного типу. Найбільш широке поширення дістав поділ умов договору на три групи: істотні, звичайні і випадкові. Істотні умови є стержнем змісту договору, виділення яких набуває особливого значення, коли йдеться про договори, законодавче регулювання яких відсутнє. В договірних моделях, які не передбачені в ЦК України чи інших правових актах, істотними повинні визначатися тільки предмет [200, с.79-80]. Вказані умови визначають низку прав та обов'язків, зазначає С.І. Шимон, які призводять до бажаного для сторін результату [201, с.61-62]. Згідно ст.628 ЦК України, зміст договору становлять умови (пункти), визначені на розсуд сторін і погоджені ними, та умови, які є обов'язковими відповідно до актів цивільного законодавства [37]. Спеціальні положення умов договору про управління активами КІФ закріплені в Розділі II Рішенням НКЦПФР про затвердження Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів. Паралельно Положенням в ч.1 ст.74 ЗУ «Про ІСІ» законодавець перелічує ряд істотних умов даного договору, які по своїй суті не можуть іменуватися істотними, оскільки є звичайними, характерними для будь яких договорів. Виходячи із основ цивілістики (позитивістського і доктринального підходів), для договору управління активами, як і для будь-якої договірної конструкції, істотною умовою є предмет договору – надання КУА КІФ послуг з управління активами за винагороду протягом строку дії договору. Відповідно, нами сприймається критичне сприйняття надмірного розширення переліку істотних умов спеціальних різновидів договорів в спеціальних нормативних актах. А.А. Албу, цитуючи В.А. Васильєву, вказує: при характеристиці правовідношення, що породжується договором, потрібно використовувати категорію «об'єкта правовідношення», під яким треба розуміти дії юридичного та/або фактичного характеру, які спрямовані на досягнення блага [197, с.68-69].

Діями юридичного характеру КУА на підставі договору про управління активами КІФ будуть, дії, спрямовані на укладення правочинів із фінансовими інструментами КІФ (активами), які спричиняють права та обов'язки для КІФ. Окрім того, предметом такого договору є дії КУА щодо укладення договорів з суб'єктами, які обслуговують діяльність КІФ, зокрема, укладення договору з оцінювачем майна КІФ чи аудитором (аудиторською фірмою).

При розгляді предмета досліджуваного договору на першому місці постають організаційні відносини, виявлення їх місця в системі цивільно-правових відноси. На існування організаційних відносин в межах цивільно-правового регулювання неодноразово наголошувалося у вітчизняній науці [9, с.225; 202, с.13-15; 203, с.86]. Р.А. Майданик визначає цивільно-правові організаційні відносини як правовідносини юридичної процедури, спрямовані на виникнення та впорядкування дій учасників організованого правовідношення відповідно до прав і обов'язків, які становлять зміст зазначеного правовідношення [204, с.106-107].

З цього приводу В.А. Васильєвою наголошується, що у сучасних умовах отримання необхідного результату в цивільному обороті залежить від вміння рівноправних суб'єктів організовувати свої відносини, проявляти ініціативність та швидко приймати рішення. Організаційні відносини в межах приватно-правового регулювання виникають тоді, коли юридичний факт, на підставі якого вони виникають, спрямований на організацію діяльності (управління). Таким чином, управління як діяльність полягає у системі дій фактичного, юридичного та організаційного характеру [205, с.40-41]. Концептуальні розробки В.А. Васильєвої отримали своє продовження у працях її учнів. А.А. Албу зазначає, що значний сегмент управлінської діяльності складають організаційні дії, які нейтральні у правовому відношенні, але, складають управлінську діяльність. Прикладом їх є дії спрямовані на укладення договору (переговори, консультації, моніторинги) [197, с.71]. Організаційні дії спрямовані на впорядкування відносин між суб'єктами. Діями фактичного характеру є повідомлення зберігачу активів КІФ про проведення операцій щодо списання коштів з рахунків.

Таким чином, приєднуючись до позиції В.А. Васильєвої про приватноправову природу організаційних відносин, доречним є стверджувати, що предмет досліджуваного договору становить система дій юридичного, організаційного та фактичного характеру. Всі інші перелічені в законодавстві умови договору є звичайними. Серед них можна виокремити специфічні умови, які відображають особливу природу таких договорів. Зокрема, це такі, як: порушення конфіденційності, розголошення інсайдерської інформації.

Згідно п.3 ч.2 Розділу II наведеного Положення в даному договорі зазначається зобов'язання КУА щодо інвестування активів КІФ з метою отримання максимального інвестиційного доходу при мінімальній можливих ризиках відповідно до інвестиційної декларації, яка є невід'ємним додатком до договору [156]. В даному випадку розцінюємо зазначене законодавцем зобов'язання КУА як недоцільне, оскільки, такий договір має ознаки алеаторних договорів. Тому слушно зазначає О.П. Сущ, що ефективність управління активами КІФ, залежить не тільки від професіоналізму КУА, а й від інших чинників [206, с.101].

Важливого, на наш погляд, значення у відносинах учасників зобов'язання, що виникають з договору управління активами КІФ, набуває відповідальність управителя (КУА) перед установником (КІФ). Загальними положеннями українського законодавства (ст.1043 ЦК України) передбачено, що критерієм настання відповідальності управителя є не прояв ним належної турботливості щодо інтересів установника [37]. Прояв належної турботливості, зазначає К.Г. Некіт, щодо інтересів установника управління є основним аспектом належного виконання довірчим управителем своїх повноважень [207, с.367].

Варто зазначити, що у сфері договорів із управління активами КІФ термін «прояв належної турботливості» набуває окремих проблемних аспектів. Ці аспекти пов'язані не лише із надміру оціночним характером такого поняття. По-перше, виходячи із загальних положень ЦК України має йтися про належне виконання взятих на себе зобов'язань. Адже згідно із ст.526 ЦК України зобов'язання має виконуватися належним чином відповідно до умов договору та

вимог ЦК України, інших актів цивільного законодавства, а за відсутності таких умов та вимог – відповідно до звичаїв ділового обороту або інших вимог, що звичайно ставляться [207, с.367]. Для визначення того, зазначає Ю.В. Курпас, чи діє управитель із належною турботливістю, використовується таке розуміння цього обов'язку, як передбачлива особа, здійснювати управління майном із таким ступенем обережності, як під час ведення власних справ [208, с.120]. Оцінюючи дії управителя, доцільно керуватися критеріями, запропонованими Р.А. Майдаником, який пропонує вважати, що турботливість була належною, якщо управитель під час здійснення угод із переданим йому майном не переслідував особистого інтересу... та діяв сумлінно [209, с.227]. При оцінці правомірності дій управителя (в даному випадку - КУА) слід виходити із кваліфікуючої ознаки спеціального різновиду договору із управління майном (активами) – це дії управителя в чужих інтересах. Саме ця ознака повинна знаходитися в основі критеріїв визначення належності виконання КУА зобов'язань, встановлених договором. Належність управління активами із боку КУА визначається специфікою КІФ, який, згідно законодавства, може бути диверсифікованим та недиверсифікованим, відповідно, критерії належності управління активами будуть кардинально відмінними за ступенем ризику капіталовкладень. Вказане підтверджується нормою Положення (п.3 ч.2 Розділу II) «зобов'язання КУА щодо інвестування активів КІФ з метою отримання максимального інвестиційного доходу при мінімально можливих ризиках відповідно до інвестиційної декларації» [156]. Також потрібно враховувати, що сам спектр капіталовкладень не відноситься законодавством на розсуд управителя (КУА), так як визначається імперативно законом, регламентом, декларацією і договором між КІФ і КУА.

Слушно наголошують науковці про те, що сторони з управління активами інституційних інвесторів розраховують на приріст їхніх активів, однак величина приросту не відома наперед. Саме тому управитель активами не вправі гарантувати інвесторам майбутню дохідність [128, с.29]. КУА, як управляюча особа, повинна прикладати максимум зусилля до управління КІФ не обтяжуючи себе досягненням конкретного фінансового результату, щоб не завдати збитків

останнім. Інвестор, натомість, отримує зобов'язальне право вимоги до КУА КІФ, а тому за здійснення управління КІФ КУА виплачується премія в грошовій формі, розмір, види, строки та порядок нарахування якої встановлюється законодавством та договором. Крім винагороди КУА може виплачуватися премія. Вищесказане є свідченням того, що правовідносини з управління КІФ мають оплатний характер.

Виходячи з цього та враховуючи наведені ознаки, можна визначити договір між КІФ та КУА з управління активами наступним чином: *відповідно до договору про управління активами одна сторона (КІФ) на власний ризик передає другій стороні (КУА) на певний строк активи в управління, а друга сторона зобов'язується за винагороду здійснювати від імені КІФ юридичні і фактичні дії з інвестування цих активів у дозволені законодавством фінансові інструменти в інтересах КІФ та з метою отримання прибутку на його користь відповідно до умов договору та чинного законодавства. Таким чином, договір із управління активами КІФ є договором про управління майном із спеціальним об'єктом – грошові кошти та фінансові інструменти, передбачені чинним законодавством.*

Специфіка об'єкта управління (активи – фінансові інструменти) і специфіка діяльності КУА і КІФ, вимагає залучення для її забезпечення суб'єктів із спеціальним правовим статусом, без яких вона неможлива. Йдеться про депозитарія, зберігача, оцінювача майна, аудитора. Відносини між ними та КІФ, в особі КУА опосередковуються відповідними договорами. Якщо договір між КУА та КІФ має, умовно висловлюючись, конститутивний характер, то останні є договори, які забезпечують діяльність КІФ.

Активи КІФ в формі цінних паперів, які обслуговуються депозитарною системою, обліковуються на рахунку в цінних паперах у зберігача. На врегулювання наведених цивільних правовідносин у сфері інвестування НКЦПФР прийняла Рішення Про затвердження Положення про діяльність депозитарних установ щодо зберігання активів інституційних інвесторів від 20.06.2013 № 1106. Зберігачем активів КІФ, відповідно ч.2 Розділу I до цього Положення, є: 1) для КІФ з публічним розміщенням – депозитарна установа – банк, що має ліцензію на провадження діяльності із зберігання активів ІСІ, видану НКЦПФР, та з якою в

установленому законодавством порядку укладений договір про обслуговування зберігачем активів КІФ; 2) для КІФ з приватним розміщенням – депозитарна установа, що має ліцензію на провадження діяльності із зберігання активів ІСІ, видану НКЦПФР, та з якою в установленому законодавством порядку укладений договір про обслуговування зберігачем активів [210].

Зберігач активів КІФ провадить діяльність відповідно до законодавства на підставі статуту та договору про обслуговування зберігачем активів укладеного з КІФ на строк, визначений сторонами договору, і його дія може бути продовжена за рішенням 33 учасників КІФ та за наявності згоди зберігача активів ІСІ щодо продовження строку дії договору (ч.1 Розділу II Положення). Згідно із Положенням та відповідно до укладеного договору із КІФ зобов'язаний здійснювати обслуговування його активів з дотриманням регламенту та проспекту емісії цінних паперів останнього та не має права використовувати такі активи для здійснення власних операцій [210]. Аналіз чинного законодавства дозволяє стверджувати, що *специфіка договорів, які забезпечують діяльність КІФ відображається у їх предметі, яким, зазвичай, є вчинення фактичних дій*.

Зберігач активів КІФ та його пов'язані особи не можуть бути учасниками КІФ, з яким укладено договір про обслуговування активів. В активах КІФ, які зберігач активів обслуговує на підставі договорів про обслуговування зберігачем активів, протягом строку дії таких договорів не можуть бути цінні папери, емітентами яких є цей зберігач та його пов'язані особи. В свою чергу посадові особи КІФ та КУА не можуть бути посадовими особами зберігача активів, з яким укладено договір про обслуговування активів КІФ [210]. Тобто, й надалі спостерігаємо законодавчу вимогу недопущення афілійованих осіб будь-яким чином впливати на здійснення діяльності щодо активів КІФ.

Відкриття та ведення рахунку в цінних паперах для КІФ здійснюються зберігачем активів на підставі договору про обслуговування рахунку в цінних паперах, що є невід'ємним додатком до договору про обслуговування зберігачем активів КІФ, у порядку, встановленому Положенням про провадження депозитарної діяльності, затвердженим рішенням НКЦПФР від 23 квітня 2013

року № 735 [211], з урахуванням Вимог до договору про обслуговування рахунку в цінних паперах, затверджених рішенням НКЦПФР від 06 серпня 2013 року № 1412 [212], та з урахуванням особливостей, визначених Положенням про діяльність депозитарних установ щодо зберігання активів інституційних інвесторів [210]. У випадку укладення договору про обслуговування рахунку в цінних паперах ІСІ шляхом приєднання КІФ до запропонованого зберігачем активів ІСІ договору в цілому відповідна заява КІФ про приєднання з відміткою зберігача активів ІСІ про її прийняття є невід’ємним додатком до договору про обслуговування зберігачем активів ІСІ [210]. Конструкція договору приєднання, зазначає І.В. Мироненко, є новою для цивільного законодавства України і в цивілістичній літературі оцінюється по-різному. Однак, в цілому, відзначається адекватне сприйняття даної конструкції в сучасному цивілістичному праві [194, с.156-158]. Згідно ч.1 ст.634 ЦК України, договором приєднання є договір, умови якого встановлені однією із сторін у формулярах або інших стандартних формах, який може бути укладений лише шляхом приєднання другої сторони до запропонованого договору в цілому, друга сторона не може запропонувати свої умови договору [37]. Вказана особливість предмета такого договору, яким є фактичні дії, визначає притаманність для нього конструкції договору приєднання.

Вказаний договір відзначається особливостями щодо сторін договору. Адже згідно із ч.2 Розділу III Положенням про діяльність депозитарних установ щодо зберігання активів інституційних інвесторів, договір про обслуговування зберігачем активів ІСІ укладається між НР КІФ та зберігачем активів ІСІ. Варто зазначити, що для НР не є характерним участь у відносинах із третіми особами, оскільки відповідно до конструкції органів управління юридичні особи – НР поряд із ЗЗ є органом, який формує волю юридичної особи, а не реалізує її правосуб’єктність у відносинах із третіми особами. Виходячи із вказаних конструктивних положень, інститут юридичних осіб, такий договір укладається КУА (яка і реалізує правосуб’єктність КІФ), але від імені КІФ, створюючи тим самим права і обов’язки для останнього. Тобто юридичною стороною договору є безпосередньо КІФ. Дискусійним на нашу думку, враховуючи викладені вище у

дисертації особливості статусу КУА є норма про те, що КУА є представником КІФ. Відповідно до Положення про діяльність депозитарних установ щодо зберігання активів інституційних інвесторів договір про обслуговування активів КІФ має містити всі істотні умови, визначені ЗУ «Про ІСІ» (ч.1 Розділ IV Положення) [210]. В ч.2 Розділу IV Положення законодавець перелічує ряд істотних умов даного договору, які за своєю природою не можуть іменуватися істотними, оскільки є звичайними, характерними для будь яких договорів. Для договору про обслуговування активів КІФ істотною умовою є предмет договору – дії фактичного характеру, а саме, обслуговувати активи КІФ з дотриманням регламенту та проспекту емісії цінних паперів КІФ, здійснювати депозитарний облік активів КІФ у формі цінних паперів, які обслуговуються депозитарною системою, нагляд за відповідністю операцій з активами КІФ регламенту, проспекту емісії цінних паперів КІФ та чинному законодавству. Спеціальною звичайною умовою даного договору є необхідність збереження конфіденційної інформації стосовно активів КІФ та операцій з ними.

Звернувшись до судової практики зазначимо, що існують випадки порушення істотних умов договору обслуговування активів КІФ, а саме, дій фактичного характеру – здійснення депозитарного обліку активів КІФ. Зокрема до Господарського суду м.Києва звернулась Особа 1 із позовом до ТОВ ФК «Ініціатива» про: 1) визнання бездіяльністю ТОВ ФК «ІНІЦІАТИВА», стосовно не виконання положень Положення про припинення депозитарною установою провадження професійної діяльності на фондовому ринку – депозитарної діяльності, що затверджене рішенням НКЦПФР від 08.04.2014р. №431 щодо передання бази даних, архівів баз даних та документів уповноваженому на зберігання – Національному депозитарію України; 2) визнання договору про відкриття та обслуговування рахунку цінних паперів №60225-Д від 11.04.2008р., укладеного між Особа 1 та ТОВ ФК «ІНІЦІАТИВА» розірваним у зв'язку істотним порушенням умов договору; 3) визнання права власності за Особа 1 на цінні папери емітовані АТ «Закритий недиверсифікований КІФ «ІТТ – Капітал» загальною кількістю 504 штуки; 4) зобов'язання ТОВ ФК

«ІНІЦІАТИВА» здійснити необхідні дії згідно Положення про припинення депозитарною установою провадження професійної діяльності на фондовому ринку – депозитарної діяльності, що затверджене рішенням НКЦПФР від 08.04.230154р. №431 в частині передання бази даних, архівів баз даних та документів, щодо власників цінних паперів, які в установленому порядку не закрили рахунки в цінних паперах по депозитарній установі уповноваженому на зберігання – Національному депозитарію України. Розглянувши позов суд встановив: 1) 10.04.2008 року між Особа1 (далі - позивач, покупець) та ТзОВ «Регіональне фінансове агентство» (далі - продавець) було укладено Договір купівлі-продажу цінних паперів №Д-04-10/08 згідно з яким позивач придбав у ТзОВ «Регіональне фінансове агентство», цінні папери, а саме акції прості іменні, емітовані Відкритим акціонерним товариством «Корпоративний інвестиційний фонд недиверсифікованого виду закритого типу «ІТТ-КАПІТАЛ ІІ», номінальна вартість одиниці цінного паперу - 1000,00 грн, загальною кількістю 504 (п'ятсот чотири) штук. Відповідно до п. 2.1. Договору купівлі-продажу загальна вартість цінних паперів склала 505 000,00 грн. 2) 11.04.2008 р. між Особа1 (депонентом) та ТОВ ФК «ІНІЦІАТИВА» (зберігачем) було укладено Договір про відкриття та обслуговування рахунку в цінних паперах № 60225-д, відповідно до п. 1.1., 1.2. Договору депонент доручив, а зберігач зобов'язався надавати депоненту послуги щодо відкриття та ведення рахунку у цінних паперах на умовах, визначених Договором та відповідно до Положення «Про професійну депозитарну діяльність зберігача цінних паперів ТОВ «ФК «Ініціатива» і Регламенту здійснення депозитарної діяльності зберігача і чинного законодавства України. 3) 18.04.2008 сторонами Договору купівлі-продажу було складено акт приймання-передачі цінних паперів, згідно якого покупцем сплачено договірну вартість цінних паперів в сумі 505 000,00 грн. у повному обсязі відповідно до умов Договору купівлі-продажу; перехід права власності на цінні папери, емітовані Відкритим акціонерним товариством «Корпоративний інвестиційний фонд недиверсифікованого виду закритого типу «ІТТ Капітал ІІ», здійснено у депозитарній системі у повному обсязі. 4) Відповідно до виписки про операції з

цінними паперами за період з 18.04.2008 по 18.04.2008, на рахунок НОМЕР_3, який належить Особа1 та відкрито у зберігача - ТОВ ФК «Ініціатива», були зараховані акції прості іменні в кількості 504 шт. 5) Протягом 2008 - 2013 років Особа1, як акціонер Відкритого акціонерного товариства «Корпоративний інвестиційний фонд недиверсифікованого виду закритого типу «ІТТ-КАПІТАЛ ІІ» брав участь в управлінні товариства шляхом участі в 33 акціонерів, що підтверджується листом емітента від 06.06.2016р. № 06/06-2016р., копія якого міститься в матеріалах справи. 6) НКЦПФР прийнято рішення № 2408 від 15.10.2013 року анулювати ліцензії (дублікати ліцензій) та копії ліцензій (за наявності) на провадження професійної діяльності на фондовому ринку депозитарної діяльності, а саме: депозитарної діяльності депозитарію цінних паперів, депозитарної діяльності зберігача цінних паперів, діяльності з ведення реєстру власників іменних цінних паперів та розрахунково-клірингової діяльності. 7) В додатку 2 Рішення № 2408 від 15.10.2013 року НКЦПФР було анульовано ліцензію на провадження професійної діяльності на фондовому ринку - депозитарної діяльності, а саме депозитарної діяльності зберігача цінних паперів ТОВ ФК «Ініціатива» серія НОМЕР_2. 8) згідно п. 2.1.16 Договору про відкриття та обслуговування рахунку в цінних паперах № 60225 від 11.04.2008 р. зберігач акцій - ТОВ ФК «Ініціатива» зобов'язався у разі прийняття органом ліцензування рішення про анулювання ліцензії на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів - депозитарної діяльності зберігача цінних паперів протягом трьох робочих днів з дати прийняття рішення органу ліцензування повідомити Депонента зі зворотним повідомленням про отримання про розірвання цього договору та необхідність закриття рахунку в цінних паперах протягом тридцяти календарних днів з дати отримання цього повідомлення з зазначенням попередження, що у разі не закриття Депонентом рахунку в установлений термін належні йому цінні папери будуть переведені на рахунок в цінних паперах уповноваженого на зберігання. 9) З листа АТ «Закритий недиверсифікований КІФ «ІТТ-Капітал ІІ» № 06/06-2016 від 06.06.2016 вбачається, що з 2014 року Особа1 відсутній в реєстрі власників іменних цінних паперів у зв'язку з не розкриттям

інформації ТОВ ФК «Ініціатива». Позивач, зазначив, що не отримував повідомлення та інформацію щодо анулювання ліцензії ТОВ ФК «Ініціатива» та дізнався про це з листа АТ «Закритий недиверсифікований КІФ «ІТТ-КАШТАЛ П». З урахуванням викладеного суд вирішив: 1. Позовні вимоги задовольнити частково. 2. Розірвати договір про відкриття та обслуговування рахунку в цінних паперах № 60225-Д від 11.04.2008 р. укладений Особа1 та ТОВ ФК «Ініціатива». 3. Зобов'язати ТОВ ФК «Ініціатива» здійснити необхідні дії згідно Положення про припинення депозитарною установою провадження професійної діяльності на фондовому ринку – депозитарної діяльності, що затверджене рішенням НКЦПФР № 431 від 08.04.2014 р. в частині передання баз даних, архівів баз даних та документів, щодо власників цінних паперів, які в установленому порядку не закрили рахунки в цінних паперах по депозитарній установі уповноваженому на зберігання - Національному Депозитарію України. 4. Стягнути з ТОВ ФК «Ініціатива» на користь Особа1 2 756 (дві тисячі сімсот п'ятдесят шість) грн. 00 коп. судового збору. 5. В іншій частині позовних вимог відмовити [213].

Особливість статусу зберігача, зумовлена пов'язаністю його із ліцензійними умовами своєї діяльності, визначає наявність у нього особливого спектру прав і обов'язків, які надають йому можливість брати участь в організаційних аспектах управління КІФ, так як може брати участь в ЗЗ, вимагати позачергового їх проведення, однак не мають права голосувати на них. *Тому фактичний характер наданих зберігачу додаткових прав, на нашу думку, такими нормами не нівелюється.* Надання таких повноважень визначено функцією нагляду із боку зберігача за дотримання КІФ та КУА вимог законодавства.

Таким чином, особливістю такого договору є покладення на одну із сторін, яка надає послуги із зберігання фактично функцій публічно-правового характеру. Зокрема, зберігач активів КІФ має право за необхідності витребувати від КУА додаткові документи, що необхідні йому для здійснення нагляду за відповідністю операцій з активами КІФ регламенту, проспекту емісії цінних паперів КІФ та законодавству. КУА КІФ зобов'язана надати вказані документи на вимогу

зберігача активів КІФ у порядку та строки, встановлені договором про обслуговування активів. У випадку ненадання таких документів зберігач активів КІФ повідомляє НКЦПФР про цей факт та про неможливість здійснення нагляду за відповідністю операцій з активами регламенту, проспекту емісії цінних паперів КІФ та законодавству. За результатом аналізу даних щодо складу та структури активів КІФ, які надаються КУА КІФ зберігач активів КІФ інформує НР КІФ та НКЦПФР про будь-які виявлені дії КУА щодо операцій з активами КІФ, що не відповідають проспекту емісії цінних паперів КІФ або порушують регламент, ЗУ «Про ІСІ» чи нормативно-правові акти НКЦПФР, протягом трьох робочих днів після виявлення порушення. У разі невиконання таких вимог зберігач активів КІФ несе відповідальність за збитки, завдані його учасникам, відповідно до Закону.

Діяльність із спільного інвестування КІФ забезпечує також оцінювач майна ІСІ. Договір про оцінку майна КІФ заключає КУА з оцінювачем майна. Даний договір укладається КУА, а не НР КІФ, як це мало місце у нормах щодо договору із зберігачем. Тому як вже було зазначено, саме така конструкція відповідає природі органів управління юридичної особи.

Вимоги до договору про оцінку майна ІСІ затвердженні Рішенням НКЦПФР Про затвердження Положення про вимоги до договору про надання послуг з оцінки вартості нерухомого майна інституту спільного інвестування від 26.11.2013 № 2672 [214]. Надання послуг з оцінки нерухомого майна ІСІ здійснюється оцінювачем майна ІСІ – суб'єктом оціночної діяльності, який згідно Закону України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» від 12.07.2001 № 2658-III [215] отримав сертифікат суб'єкта оціночної діяльності та включений до Державного реєстру оцінювачів та суб'єктів оціночної діяльності, за умови дотримання обмежень, встановлених ч.4 ст.72 ЗУ «Про ІСІ» та законодавством про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні, на підставі договору про оцінку майна ІСІ. Відповідно до Положення про вимоги до договору про надання послуг з оцінки вартості нерухомого майна ІСІ договір укладається від імені КІФ між КУА та оцінювачем майна ІСІ. КУА КІФ виступає представником КІФ у

взаємовідносинах із оцінювачем майна ІСІ щодо договору на підставі ЗУ «Про ІСІ» та договору про управління активами КІФ. Аналогічно до попереднього договору, який укладається із зберігачем активів КІФ, на нашу думку, дискусійним є трактування статусу КУА як представника, адже, досліджувані відносини мають іншу від класичного представництва природу, оскільки, саме через КУА реалізується правосуб'єктність КІФ. Договір має бути затверджений 33 учасників цього фонду.

Оцінювач майна КІФ провадить діяльність згідно законодавства на підставі договору про оцінку майна укладеного КУА від імені КІФ із оцінювачем майна, яким, згідно ст.5 Закону України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», є суб'єкти господарювання зареєстровані в установленому законодавством порядку фізичні особи – суб'єкти підприємницької діяльності, юридичні особи незалежно від їх організаційно-правової форми та форми власності, які здійснюють господарську діяльність, у складі яких працює хоча б один оцінювач, та які отримали сертифікат суб'єкта оціночної діяльності [215].

Специфічною характеристикою цього договору, аналогічно до попереднього, буде його спрямованість на забезпечення діяльності КІФ, який проявляється у його предметі – вчинення фактичних дій оцінювачем майна. Для такого договору характерною є також конструкція договору приєднання.

Згідно законодавства договір повинен містити істотні умови, визначені ч.1 ст.74 ЗУ «Про ІСІ» та ч.4 ст.11 Закону України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні». Законодавець перелічує ряд істотних умов даного договору, які по своїй суті, аналогічно із попередніми договорами, не можуть визначатися істотними, оскільки є звичайними. *Для договору оцінки майна істотною умовою є предмет договору – вчинення фактичних дій, якими є: професійна оціночна діяльність оцінювачів та суб'єктів оціночної діяльності, яка полягає в організаційному, методичному та практичному забезпеченні проведення оцінки майна, розгляді та підготовці висновків щодо вартості майна. Тому, вважаємо, що віднесення безпосередньо*

усіх умов договору з оцінки майна перелічених у вищенаведеному законодавстві є надмірною в якості істотних. Серед зазначених в законодавстві умов договору як істотних можна виокремити ті, які є специфічними. Для договору про надання послуг з оцінки майна *специфічними умовами є: умови забезпечення конфіденційності результатів оцінки, інформації, використаної під час її виконання*. Договором може бути передбачено також здійснення оціночної діяльності в консультаційній формі. Договір може містити за згодою сторін інші умови, які не суперечать законодавству. Оцінювач майна ІСІ має право безпосередньо або через свого представника за запрошенням особи, яка скликає ЗЗ КІФ, брати участь в них. Тобто, аналогічно до зберігача активів оцінювач майна КІФ має ряд додаткових повноважень із участю в ЗЗ без права голосу.

З метою перевірки і підтвердження правильності річної фінансової звітності КУА повинна залучати аудитора (аудиторську фірму) для встановлення відповідності зазначеної звітності результатам своєї діяльності з активами КІФ. Аудитор (аудиторська фірма) не може бути пов'язаною особою КУА. Аудит результатів діяльності КУА КІФ здійснюється відповідно до вимог, встановлених Законом України «Про аудиторську діяльність» № 3125-XII від 22.04.1993 року. Аудит здійснюється незалежними особами (аудиторами), аудиторськими фірмами, які уповноважені суб'єктами господарювання на його проведення. Згідно ч.2 ст.8 проведення аудиту є обов'язковим для ІСІ; ч.4 ст.19 – аудитори (аудиторські фірми) зобов'язані зберігати в таємниці інформацію, отриману при проведенні аудиту та виконанні інших аудиторських послуг, не розголошувати відомості, що становлять предмет комерційної таємниці, не використовувати їх в своїх інтересах або в інтересах третіх осіб [216]. Винагорода аудитору (аудиторській фірмі) виплачується за рахунок активів КІФ в порядку, встановленому нормативно-правовими актами НКЦПФР.

Підсумовуючи викладене можна зробити висновки, що діяльність КІФ ґрунтується на використанні двох видів договірних конструкцій – договорів конститутивного характеру та договорів, які забезпечують діяльність КІФ (договір між КІФ та зберігачем, депозитарієм, оцінювачем, аудитором)

Висновки до третього розділу.

3.1 Аналіз організаційно-правової форми КУА та специфіки її статусу дозволив зробити висновок, що у цьому плані КУА знаходиться в одному ряду із КІФ, так відзначаються належністю до особливих видів базових організаційно-правових форм (АТ та ТОВ). Підвищені вимоги до статусу КУА, як і щодо КІФ, визначаються притаманністю для них публічно-правових ознак, що віднаходять своє відображення не лише у діяльності, пов'язаній із публічними інтересами (фінансова діяльність на ринку фінансових послуг, що детермінує ліцензійний її порядок), а й фактом покладення на КУА законом функцій публічно-правового характеру, що полягають у контролі за дотримання КІФ імперативних вимог ринку фінансових послуг, визначених умовами ліцензії та законодавством.

Особливість КУА як виду АТ або ТОВ полягає у: виключній правосуб'єктності, природа якої аналогічна правоздатності КІФ; підвищених вимогах до розміру статутного капіталу, що детерміновано не лише ризиковою діяльністю на ринку фінансових послуг, але й тим, що КУА відповідає як за своїми зобов'язаннями як автономної юридичної особи, так і за шкоду, завдану КІФ (причому не одному КІФ, враховуючи можливість КУА управляти кількома фондами); наявністю вимог до власного капіталу КУА; підвищених вимогах до формування резервного фонду КУА тощо.

Продовжуючи розкривати проблеми правового режиму власності КУА, нами критично сприймається врегулювання порядку формування майна КУА на рівні підзаконних нормативних актів (відповідного Положення, затвердженого НКЦПФР), так як це суперечить ст.92 Конституції України, згідно із якою існує перелік питань, які регулюються виключно на рівні законів, в тому числі, питання правового режиму власності. Таким чином, наскрізною ідеєю підготовленого дисертаційного дослідження є констатація факту фрагментарності діючої редакції ЗУ «Про ІСІ», який може бути усунений не лише поширенням на КУА і КІФ ЗУ «Про АТ», але і доповненням норм ЗУ «Про ІСІ» положеннями про порядок формування статутного капіталу КУА.

Відповідно, видається за доречне ч.2 ст.63 ЗУ «Про ІСІ» викласти в такій редакції: «Розмір статутного капіталу компанії з управління активами, сплачений грошовими коштами, повинен становити суму не менше ніж 7 мільйонів гривень на день подання документів до НКЦПФР для отримання ліцензії на провадження професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами)».

У роботі критично сприйнято норму ч.7 Розділу 1 Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів, які передбачають можливість існування випадків формування статутного капіталу за рахунок інших, аніж кошти, активів. Таким чином, обґрунтовується положення про потребу встановлення у Законі «Про ІСІ» положення про формування статутного капіталу КУА виключно за рахунок грошових коштів.

Однією із особливих вимог до статусу КУА, є вимога підтримання розміру власного капіталу на рівні, не нижчому, ніж сформований статутний капітал. Аналіз чинного законодавства дозволив визначити, що *загальний строк усунення невідповідності розміру власного капіталу КУА в загальному може складати 9 місяців*. Однак, які застосовуються методи впливу при порушенні цього строку ні Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів, ні Ліцензійні умови не містять. Як наслідок, сформовано твердження, що недотримання КУА вимоги чинного законодавства щодо підтримання на належному рівні розміру власного капіталу КІФ, а також не усунення такої відповідності протягом визначеного строку має мати наслідком відповідні дії НКЦПФР, пов'язані із ініціацією позбавлення КУА ліцензії на управління активами. Також, на нашу думку, може ітися мова про можливість встановлення у законодавстві судового порядку примусової ліквідації КУА (наприклад, в ЗУ «Про ІСІ»).

Виходячи із положень доктрини і практики інституту юридичних осіб про наявність у юридичної особи органів управління, які формують її волю і органів управління, які здійснюють волевиявлення юридичної особи в якості автономного

суб'єкта правовідносин, можемо стверджувати, що волю КІФ формують ЗЗ та НР, наділені згідно із ЗУ «Про ІСІ» та установчими документами відповідними повноваженнями. Відповідно, ні перші, ні другі не представляють дану юридичну особу у відносинах з третіми особами.

Таким чином, виходить, що у відносинах з третіми особами КІФ представляє КУА. Однак, конструкція КУА відмінна від конструкції виконавчого органу: 1) між КУА і КІФ існують договірні зобов'язальні відносини; 2) інакше, аніж через КУА, КІФ вступати у відносини із третіми особами не може. Таким чином, конструкція КУА полягає в виконанні функцій волевиявлення КІФ у відносинах із третіми особами.

Аналіз чинного законодавства та особливостей реалізації правосуб'єктності КІФ дозволяє стверджувати, що предмет виключної правосуб'єктності КУА полягає у веденні справ КІФ, а не суто в операціях із цінними паперами. Окрім операцій із управління активами, КУА здійснює і ряд інших операцій пов'язаних із представництвом КІФ 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 також залучається КУА тощо. Право здійснювати майже весь спектр можливих дій, пов'язаних із управлінням активами, по своїй суті, полягає в тому, що КУА у відносинах із третіми особами діє як КІФ, повідомляючи останніх про цей аспект. Де факто, КУА є посередником між КІФ і третіми особами. При чому, інакшим шляхом КІФ брати участь у цих відносинах не може. Тому терміном, який більш об'єктивніше відображатиме сутність КУА є – Компанія із ведення справ КІФ.

Аналіз чинного законодавства дозволяє зробити висновок, що КУА також виконує достатньо невластиві для неї функції – функції контролю за дотриманням законодавства про фінансові операції. Наявність таких специфічних для КУА функцій зумовлена імперативно визначеною вимогою до КУА отримати ліцензію, яка є конститутивною умовою набуття юридичною особою статусу КУА.

3.2 Аналіз сфери застосування договірних конструкцій у діяльності КІФ дозволи зробити висновок, що договір є основою діяльності КІФ, так як КІФ бере участь у цивільних відносинах винятково через КУА. Правовою підставою діяльності останньої є договір, укладений між нею та КІФ. Такий договір, фактично і регулює діяльність, пов'язану із інвестуванням так як згідно його змісту – визначає діяльність КУА щодо капіталовкладень.

Розглядаючи існуючі у науці підходи щодо природи інвестиційного договору, в розрізі якого досліджувався також договір між КУА і КІФ, критично сприйнято розуміння його як адміністративно-правового чи то господарсько-правового договору. Відповідно, у роботі підтримано трактування інвестиційного договору як цивільно-правового.

Конструкція договору між КУА та КІФ щодо управління активами, показує, що її побудова через реалізацію повноважень КУА від імені фонду визначена об'єктивними обставинами. Згідно законодавства КУА може укласти договори із кількома КІФ, тому потрібно розмежовувати дії КУА щодо різних активів. Відповідно, КУА об'єктивно не може діяти від свого імені в інтересах кількох установників управління. Наклавши діяльність з управління активами на вказану норму можливим є стверджувати, що договір про управління активами КІФ є договором, в якому установник управління (в даному випадку КІФ) передає другій стороні – управителеві (КУА) 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).

Обґрунтовано, що, той факт, що у спеціальній конструкції договору з управління активами КІФ управитель діє від імені фонду, не є абсолютною перешкодою застосування до нього загальних положень ст. 1029 ЦК України щодо договору з управління майном. Адже, виходячи із напрацювань провідних цивілістів (зокрема, В. А. Васильєвої), кваліфікуючою ознакою цього договору є не ознака дії від власного імені чи від імені фонду, а здійснення організаційних, юридичних і фактичних дій в інтересах іншої сторони – установника управління (в даному випадку – КІФ).

Враховуючи практику ЄС та особливості правового статусу КУА, пов'язані із тим, що саме КУА, отримавши відповідну ліцензію та статусу фінансової установи, зобов'язана дотримуватися ліцензійних умов, встановлених безпосередньо щодо неї, і за їх порушення несе особисту відповідальність самостійно, можливим є стверджувати про побудову конструкції досліджуваного договору шляхом діяльності управителя (КУА) від свого імені, але в інтересах установника управління (КІФ). Саме така конструкція відображена у загальних положеннях ЦК України стосовно договору управління майном. Із прикладної позиції таке положення є можливим для застосування, враховуючи вимоги чинного законодавства щодо обов'язку КУА вести абсолютно автономні баланси щодо активів різних КІФ, управління якими вони здійснюють.

У роботі отримала розвиток концепція трактування діяльності КУА як послуги. По суті, вказаний висновок знаходиться в межах прийомів юридичної техніки, застосованих в ЦК України, адже, договір управління майном згідно із ЦК України належить до різновидів зобов'язань із надання послуг. Вказане твердження ґрунтується також на положеннях права ЄС. Зокрема, Директива ЄС трактує досліджувану діяльність в якості діяльності із надання послуг інвестиційною фірмою. По суті, діяльність КУА із управління активами і справді є діяльністю із надання послуг, адже діяльність із управління активами «споживається в процесі вчинення певної дії або здійснення певної діяльності» (ст. 901 ЦК України) і винятково КУА в якості виконавця має «особисто надати послугу» (ч. 1 ст. 902 ЦК України), оскільки лише вона в силу наданої їй ліцензії і особливого правового статусу в змозі їх надати.

Розглядаючи діяльність КУА із управління активами в якості послуги, стверджується про потребу диференціації спектру основних та додаткових послуг, які надаються КУА КІФ згідно закону та укладеного між ними договору. Додаткові послуги визначаються практикою ЄС як такі, що сприяють інвестиційному процесові, обслуговують його, допомагаючи інвесторам у виборі найбільш оптимальних для них об'єкта інвестування та інвестиційної фірми, а також участі у визначенні умов договору щодо надання інвестиційних послуг,

контролі за виконанням інвестиційною фірмою договірних зобов'язань та захистові своїх прав та законних інтересів у разі їх порушення інвестиційною фірмою чи іншим учасником інвестування.

У роботі обґрунтовано належність досліджуваного договору до алеаторних договорів, так як заздалегідь визначений економічний та юридичний результат, на який можуть сподіватися акціонери корпоративного фонду та КУА – відсутній.

Виходячи із основ цивілістики (як позитивістського, так і доктринального підходів), для договору управління активами, як і для будь-якої договірної конструкції, істотною умовою є предмет договору – надання КУА КІФ послуг з управління активами за винагороду протягом строку дії договору. Відповідно, у роботі критично сприймається надмірне розширення переліку істотних умов спеціальних різновидів договорів в спеціальних нормативних актах. Якщо ж допускати існування в окремих спеціальних конструкціях інших умов, то має йтися лише про ті із них, які дійсно є кваліфікуючими для таких договорів. Стосовно договору між КУА та КІФ щодо управління активами це є положення про конфіденційну інформацію. Із позиції цивілістики це є звичайна умова для такого договору, яка відображає його специфіку та є, як зазначалося вище, кваліфікуючою для нього.

При оцінці правомірності дій управителя (в даному випадку - КУА) слід виходити із кваліфікуючої ознаки спеціального різновиду договору із управління майном (активами) – це дії управителя в чужих інтересах. Саме ця ознака повинна знаходитися в основі критеріїв визначення належності виконання КУА зобов'язань, встановлених договором. Належність управління активами із боку КУА визначається також специфікою самого КІФ, який, згідно із чинним законодавством, може бути диверсифікованим та не диверсифікованим, відповідно, критерії належності управління активами будуть кардинально відмінними за ступенем ризику капіталовкладень. Також потрібно враховувати те, що сам спектр капіталовкладень не відноситься законодавством на розсуд управителя (КУА), так як визначається імперативно законом, регламентом, декларацією і договором між КІФ і КУА.

Виходячи з цього та враховуючи наведені ознаки, можна визначити договір між КІФ та КУА з управління активами наступним чином: відповідно до договору про управління активами одна сторона (КІФ) на власний ризик передає другій стороні (КУА) на певний строк активи в управління, а друга сторона зобов'язується за винагороду здійснювати від імені КІФ організаційні, юридичні і фактичні дії з інвестування цих активів у дозволені законодавством фінансові інструменти в інтересах КІФ та з метою отримання прибутку на його користь відповідно до умов договору та чинного законодавства.

Таким чином, договір із управління активами КІФ є договором про управління майном із спеціальним об'єктом – грошові кошти та фінансові інструменти, передбачені чинним законодавством.

Специфіка об'єкта управління (активи – фінансові інструменти), і відповідно, специфіка діяльності КУА і КІФ, вимагає залучення для її забезпечення суб'єктів із спеціальним правовим статусом, без яких вона неможлива. Йдеться про депозитарія, зберігача, оцінювача майна, аудитора. Відносини між ними та КІФ, в особі КУА опосередковуються відповідними договорами. Якщо договір між КУА та КІФ має, умовно висловлюючись, конститутивний характер, то останні є договори, які забезпечують діяльність КІФ.

Таким чином, діяльність КІФ ґрунтується на використанні двох видів договірних конструкцій – договорів конститутивного характеру та договорів, які забезпечують діяльність КІФ. Специфіка останніх відображається у їх предметі, яким, зазвичай, є вчинення фактичних дій. Вказана особливість предмета цих договорів, яким є фактичні дії, визначає притаманність для них конструкції договору приєднання.

Особливістю виокремлених договорів, які забезпечують діяльність КІФ, є покладення на одну із сторін, яка надає послуги із зберігання чи то обслуговування (в тому числі, оцінки та аудиту) активів, функцій публічно-правового характеру.

РОЗДІЛ 4.

СТВОРЕННЯ ТА ПРИПИНЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ КОРПОРАТИВНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ

4.1. Створення корпоративних інвестиційних фондів.

Зважаючи на особливості мети та функцій різних видів юридичних осіб приватного права та їх організаційно-правових форм, з часу незалежності України створена значна система нормативних актів, що визначили їх правовий статус. Проте, як зазначають науковці, велика кількість законодавчих актів призвела до виникнення різних правових концепцій щодо регулювання однорідних за своєю правовою природою відносин, зокрема, це стосується правовідносин пов'язаних із створенням юридичних осіб приватного права [217, с.4]. Те саме можна сказати і про правові основи створення КІФ як юридичних осіб приватного права. Адже, до прийняття нового ЗУ «Про ІСІ» [20], який вступив в силу 1 січня 2014 року, правовою основою створення і діяльності КІФ були: Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 15.03.2001 р. [14], (до вказаного Закону передбачалась можливість застосування загальних положень Закону України «Про господарські товариства» [218] стосовно АТ, якщо вони не суперечили спеціальним нормам) та ЗУ «Про АТ» від 17.09.2008 р., який замінив Закон України «Про господарські товариства» в регламентації загальних положень щодо АТ [19]. Такий механізм правового регулювання статусу КІФ визначав наявність окремих проблем узгодженості положень двох нормативних актів.

Прийняття ЗУ «Про ІСІ» ознаменувало кардинальну зміну підходів до регулювання статусу КІФ, адже згідно ст.3 Закону загальні норми про АТ не застосовуються до регулювання діяльності КІФ. Відповідні зміни були внесені і до ЗУ «Про АТ», згідно із ч.5 ст.1 «дія цього Закону не поширюється на АТ, які створені, діють та припиняються відповідно до законодавства про ІСІ». Таким чином, порядок створення і діяльності КІФ регулюється винятково нормами ЗУ «Про ІСІ». Разом із ЗУ «Про ІСІ» було прийнято цілу низку підзаконних

нормативно-правових актів НКЦПФР, що спрямовані на вдосконалення правового регулювання професійної діяльності на ринку спільного інвестування. Виникає потреба розкриття особливостей створення КІФ на основі комплексного аналізу оновленого законодавства з метою з'ясування послідовності та системності його норм та застосування його на практиці.

Порядок виникнення КІФ, згідно ЗУ «Про ІСІ» та Положення про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій КІФ, є складним процесом і має особливості притаманні юридичним особам, які згідно законодавства здійснюють виключну діяльність із спільного інвестування. Щодо порядку виникнення КІФ варто навести таку особливість як термінологія, що позначає цей процес. А саме, ст.9 Розділу II ЗУ «Про ІСІ» має назву «Заснування КІФ», а п.4 даної статті містить іншу назву, зазначаючи: «Створення КІФ здійснюється за такими етапами». Норма однієї статті закону наводить різні терміни для позначення процесу виникнення юридичної особи. Приклади розбіжності в термінології щодо цього містяться і в інших законодавчих актах. Як зазначає П.П Черевко, в національному законодавстві застосовують два терміни: «заснування» і «створення» і наводить ст.142 ЦК України «Договір про заснування товариства з обмеженою відповідальністю» та ст.153 ЦК України «Створення АТ». При заснуванні юридичної особи цей суб'єкт цивільних правовідносин виникає вперше. У разі створення юридичної особи в процесі реорганізації, остання має свого правопередника. Тому, «заснування» – це одна із форм створення юридичних осіб [217, с.14-15; 219, с.106].

Для того, щоб розібратися в наведеному варто звернутись до тлумачного словника української мови. Як зазначає тлумачний словник української мови, «засновник» – той, що заснував щось, поклав початок чомусь, початківець. «Засновувати» – класти початок існуванню чогось, створювати, організовувати щось. [221, с.725]. Засновником є особа(и), що щось засновує(ють). Поняття «створення» пояснює як дію за значенням створити, створювати [223]. Створити, створювати – класти початок існуванню чого-небудь, організовувати щось; засновувати [222, с.421]. Тобто, «створювати» і «засновувати» є

близькими за значенням словами. Лексика сучасної української мови близькі за значенням слова називає синонімами (від грец. *Synonymos* – однойменний) – слова, що по-різному звучать, але близькі за значенням [224, с.246]. Терміни засновувати і створювати, характеризують одну і ту ж дію. Можемо зробити висновок про те, що застосування даної термінології не може створювати жодних проблем.

Для виникнення юридичної особи необхідними є наявність субстрату, що складає його зміст (група осіб та майно), а також відповідність законним умовам [217, с.54; 34, с.335]. У зв'язку з наведеним остання проходить певні стадії. В.І. Борисова вказує, що створення юридичної особи приватного права – це багатостадійний процес, охоплює фактичні дії засновників (розробка установчих документів, створення статутного капіталу) та держави в особі певних органів (перевірка дій засновників) і юридичні дії зазначених осіб [225, с.86-87]. Найбільш вичерпний перелік таких стадій сформовано В.М. Кравчуком, який виділяє серед них такі: 1) ініціативна стадія, на якій відбувається «обдумування» мети, заради здійснення якої створюється юридична особа, розроблюється бізнес-план майбутньої підприємницької діяльності та інше. На цьому етапі ще не здійснюється жодних юридичних дій; 2) організаційна – вчинення юридичних дій, спрямованих на заснування юридичної особи. Зокрема обирається організаційно-правова форма юридичної особи, розробляються і затверджуються установчі документи, підшукується приміщення для розташування підприємства, обирається найменування, скликаються установчі збори, формуються органи управління; 3) легалізаційна – метою є офіційне визнання створеної юридичної особи. Легалізація здійснюється шляхом державної реєстрації. Саме з цього моменту виникає юридична особа, що підтверджується свідоцтвом про державну реєстрацію; 4) постлегалізаційна – зареєстрована юридична особа відкриває банківські рахунки, виготовляє печатку. Ця стадія є необхідною для того, щоб юридична особа могла діяти [9, с.224-225].

Посилаючись на думку науковців [9, с.224-225; 34, с.335; 225, с.86-87] та на норми законодавства, що регулюють діяльність ІСІ [20; 43], можемо вказати, що

наведені етапи створення юридичної особи застосовуються і при створенні КІФ. Однак, КІФ є юридичною особою із статусом фінансової установи, тому порядок їх створення має свої особливості. З огляду на це необхідно більш детально розкрити особливості створення КІФ з метою визначення доцільності та повноти правового регулювання відносин, які виникають на кожному з етапів.

Норми ч.4 ст.9 ЗУ «Про ІСІ» та п. 2 Розділу II Положення про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій КІФ, заснування останнього передбачають наявність послідовних необхідних етапів [20; 43]. Первинним етапом створення КІФ є прийняття засновниками рішення про створення даної юридичної особи. Згідно ч.1 ст.9 ЗУ «Про ІСІ» засновниками КІФ є особи (особа), що прийняли рішення про його створення. Засновниками можуть бути юридичні та фізичні особи, а також юридичні особи, у статутному капіталі яких, частка державної або комунальної власності не перевищує 25 %. Ці норми наголошують на приватноправовій природі КІФ. Водночас, специфіка діяльності КІФ впливає на свободу волевиявлення засновників КІФ щодо обрання організаційно-правової форми та предмета діяльності. Ч.1 ст.8 Закону наголошує, що КІФ створюється винятково у формі АТ і виключно для проведення інвестиційної діяльності. Такі спеціальні норми зумовлені сферою діяльності КІФ, яка опосередковано пов'язана із забезпеченням публічних інтересів держави, оскільки мова іде про інвестування, а, отже, про стан економіки країни. Вкотре наголосимо, що *вказане не впливає на факт вільного волевиявлення засновників щодо утворення КІФ, і, відповідно, не змінює його приватноправову природу.*

Згідно ч.3 ст.8 ЗУ «Про ІСІ» КІФ може бути створеним виключно шляхом заснування. Злиття, поділ, виділ, приєднання чи перетворення КІФ забороняється. Виділ з КІФ іншої юридичної особи забороняється. Приєднання до КІФ іншої юридичної особи забороняється [20]. Означені вище положення визначають специфіку змісту ініціативної стадії створення КІФ.

Безумовно, що чинне законодавство не допускає жодної можливості щодо створення КІФ шляхом правонаступництва.

Якщо ж звернутися до сфери суто теоретичних роздумів щодо допустимості таких положень, то означена можливість може розглядатися лише в межах таких форм універсального правонаступництва, як поділ, виділ, приєднання, злиття і з суворим дотриманням вимог щодо імперативного збереження виду КІФ (відкриті, закриті, інтервальні; строкові і безстрокові; диверсифіковані і венчурні, кваліфікаційні і спеціалізовані). Відповідно, допустимість теоретичних роздумів щодо можливості *створення КІФ в результаті правонаступництва можливо лише за умови, коли при злитті, поділі, виділенні чи приєднанні дана юридична особа утворюється такого ж типу, виду як і вже існуюча. Про вказану аргументованість свідчить спеціальне законодавство у сфері регламентації ІСІ, адже, перш за все, пов'язано із тим, в який клас активів на законодавчому рівні, дозволяється здійснювати інвестування відповідно до типу фонду.*

На організаційній стадії створення КІФ, порядок провадження спільної діяльності щодо їх створення визначається в укладеному засновниками засновницькому договорі. Конструкція такого договору і порядок його укладення не відрізняється від загального порядку, притаманного для звичайних АТ.

У засновницькому договорі вказується кількість акцій КІФ, що підлягають придбанню кожним засновником, номінальна вартість і вартість придбаних таких акцій, строк і форми оплати акцій та строк дії цього договору. Засновницький договір укладається в письмовій формі, а якщо створюється за участю фізичних осіб – їх підписи підлягають нотаріальному засвідченню. Укладання засновницького договору не є обов'язковим і, якщо укладається, то діє до дня реєстрації КІФ як юридичної особи. У цьому положенні відзначається відмінність від положень ЗУ «Про АТ», адже згідно із ч. 3 ст. 9 останній діє до дати реєстрації НКЦПФР звіту про результати приватного розміщення акцій. Така реєстрація здійснюється після реєстрації АТ як юридичної особи. Тому вважаємо, що більш технічно вірними є положення саме ЗУ «Про ІСІ», адже у теорії цивільного права пріоритетною є позиція трактування засновницького договору як такого, що спрямований виключно на створення юридичної особи [60, с.7; 226, с.15; 227, с.3-7; 228, с.7; 229, с.10; 230, с.53], а останнє пов'язується із її реєстрацією.

Також на організаційній стадії створення юридичної особи її учасники розробляють установчі документи. Загальні положення щодо установчих документів містяться у ст.87 ЦК України, ст.8 Закону України від 15 травня 2003 р. № 755-Р/ «Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб – підприємців та громадських формувань» та в ст.57 ГК України [37; 68; 139]. Поняття установчих документів віднайшло свою розробку у доктрині, зокрема, їх науковці визначають як юридичні документи, в яких виражена воля кількох осіб (особи) створити юридичну особу, наділити її майном у формі внесків учасників (учасника), визначається правовий статус юридичної особи, взаємовідносини учасників (учасника) з нею, відносини між учасниками в процесі управління юридичною особою та отримання результатів від її діяльності [231; 232].

Щодо установчих документів КІФ, виникає потреба звернення до спеціального законодавства. Згідно із ч.1 ст.11 ЗУ «Про ІСІ» установчим документом КІФ є його статут.

В науковій літературі зазначається, що статут – це особливий локальний нормативний акт, який набуває юридичної сили з моменту державної реєстрації юридичної особи, визначає її правове становище, регулює відносини між засновниками і юридичною особою, а його положення є обов’язковими не тільки для останньої, а й для її контрагентів [231; 233, с.6]. В середині юридичної особи складаються різного роду корпоративні правовідносини – між юридичною особою та її учасниками, між учасниками та іншими особами з приводу регулювання внутрішніх правових зв’язків юридичної особи, що забезпечують її організаційну єдність. Статут регулює корпоративні правовідносини, а також статутом керуються особи, які придбавають акції в публічному порядку та треті особи, які вступають у правовідносини з юридичною особою [229, с.10]. Вважаємо за доцільне приєднатися до позиції Т.І. Бровченко, яка зазначає, що статут є локальним нормативним актом, його норми є обов’язковими для учасників корпоративних відносин і для посадових осіб товариства, які мають керуватися ним [229, с.9]. Ученою критично сприймається можливість віднесення статуту до багатосторонніх корпоративних правочинів і наголошує наступне:

«якщо з договору виникають зобов'язальні правовідносини, суб'єктами яких є лише його сторони, і цей договір не створює обов'язків для інших осіб, то статут регулює корпоративні правовідносини, коло учасників яких набагато ширше, ніж коло учасників правочину (засновників). Ним керуються й особи, які придбають акції в публічному порядку, треті особи, які вступають у правовідносини з юридичною особою. Статут затверджується засновниками на установчих зборах, змінюється (доповнюється) за рішенням вищого органу юридичної особи, може бути прийняте більшістю голосів» [234, с.261].

Спеціальними нормами Закону передбачаються особливі положення щодо установчих документів КІФ, які зумовлені виключним характером їх діяльності. З приводу особливостей змісту установчих документів В.І. Борисова зазначає, що юридичні особи відповідно до законодавства України, мають різну правову природу і, виходячи з цього, ст.88 ЦК України імперативно встановлює ті вимоги, яким повинні відповідати їхні установчі документи [231]. Щодо КІФ вказані загальні вимоги не застосовуються в силу наявності спеціальних норм.

Стаття 11 ЗУ «Про ІСІ» передбачає спеціальну норму щодо змісту статуту, зокрема, в ній законодавець перелічує які саме відомості повинні зазначатися у ньому. Окрім того в Законі вказується, що статутом КІФ не може бути передбачено надання засновникам додаткових прав чи повноважень щодо інших його учасників, а також й те, що статут КІФ може містити інші положення, які не суперечать законодавству [20]. Потрібно зауважити, що значна кількість перерахованих в даній статті Закону обов'язкових вимог до змісту статуту КІФ притаманна для більшості юридичних осіб. Виникає потреба акцентування уваги на тих із них, які відображають саме виключну правосуб'єктність КІФ і є істинно спеціальними по відношенню до загальних положень ст.88 ЦК України.

Згідно норм ЗУ «Про ІСІ», *статут повинен містити повне найменування КІФ українською мовою*. Питання щодо особливостей найменування КІФ нами розглядалося в п.3 Розділу I дисертації. Наступною особливістю спеціальних відомостей, які повинні міститись у статуті КІФ є *спільне інвестування як виключна діяльність КІФ*. Виключним видом діяльності для КІФ є спільна

інвестиційна діяльність, і, враховуючи специфіку діяльності КІФ, чинне законодавство встановлює певні обмеження щодо неї (ст.14 ЗУ «Про ІСІ»). Щодо більшості інших відомостей, які повинні міститися у статуті, то вони є такими ж як і у юридичних осіб, які утворюються у формі АТ із своїми певними особливостями згідно до законодавства, що регулює діяльність ІСІ. У той же час, можна стверджувати про те, що загальні відомості, які зазначаються у статуті юридичної особи, накладаючись на організаційно-правову форму КІФ, набувають особливого забарвлення та проявляються уже при переліку відомостей спеціального характеру. Виключна правоздатність КІФ детермінує особливості формування статутного та інших капіталів фонду, особливості формування активів фонду, реалізації ним правосуб'єктності, здійснення прав та обов'язків учасниками тощо. *Отже, правова природа статуту полягає у його покликанні регулювати статус КІФ як юридичної особи, що створюється в організаційно-правовій формі АТ та є внутрішньокорпоративним локальним нормативним актом.* Таким чином, подальші дії засновників пов'язані із погодженням проекту статуту та формування початкового статутного капіталу КІФ, яке має функціональне значення та визначається забезпеченням матеріальної основи при виникненні КІФ. Питання щодо розміру статутного капіталу КІФ та особливостей його формування розглядалися детально нами у п.2.2 дисертаційного дослідження, щодо правового режиму майна КІФ.

Для КІФ, як і для звичайного АТ характерне завжди перше приватне розміщення акцій між засновниками, яке відбувається під час прийняття засновниками рішення про створення КІФ. Протягом 60 днів після прийняття зборами засновників рішення про приватне розміщення акцій КІФ до НКЦПФР подаються такі документи:

- 1) заява про погодження проекту статуту та реєстрацію випуску акцій з метою формування початкового статутного капіталу КІФ;
- 2) протокол зборів засновників КІФ (рішення одноосібного засновника), який (яке) повинен(но) містити: а) рішення про створення КІФ, що включає: повне та скорочене (за наявності) найменування останнього; відомості про засновників;

предмет та цілі діяльності; мету випуску акцій та використання фінансових ресурсів, залучених від випуску акцій (формування початкового статутного капіталу КІФ); розмір початкового статутного капіталу КІФ; відомості про розмір внесків кожного із засновників до статутного капіталу КІФ; найменування банківської установи, де буде відкритий тимчасовий рахунок; б) рішення про приватне розміщення акцій, яке включає: загальну номінальну вартість акцій, які передбачається розмістити; номінальну вартість акцій; кількість акцій; форму випуску та тип акцій; форму існування акцій; права власників акцій; в) рішення про затвердження проекту статуту КІФ; г) визначення дати проведення установчих зборів засновників; г) визначення засновника(ів) та/або уповноважених осіб засновника(ів) якому(им) надаються повноваження здійснювати дії, пов'язані зі створенням КІФ та укладенням з Центральним депозитарієм договору про обслуговування емісії цінних паперів;

3) проект статуту КІФ;

4) висновок аудитора (аудиторської фірми) щодо спроможності засновника – юридичної особи сплатити відповідні внески до статутного капіталу КІФ, складений на дату прийняття рішення про його створення;

5) копію декларації про майновий стан і доходи з відміткою відповідного податкового органу за останній рік, що передував року, в якому прийнято рішення про намір створення КІФ, або виписка з банківського рахунку про наявність коштів у засновника – фізичної особи [43].

Щодо наведених положень, які згідно із законодавством зазначаються в протоколі зборів засновників щодо прийняття рішення про створення КІФ, в науковців існує думка, що їх доцільно було б визначити в засновницькому договорі, оскільки, форма протоколу не може вмістити всі ті питання, які вимагають врегулювання під час здійснення фактичних та юридичних дій щодо створення даної юридичної особи [235, ст.163-164]. *З огляду на це виникає думка про необхідність закріплення в ЗУ «Про ІСІ» обов'язковості засновницького договору для КІФ в силу процедурно ускладненого етапу їх створення.*

Після узгодження організаційних питань засновники мають сплатити акції, на які вони підписалися. При чому, здійснити повну оплату повинні до моменту скликання установчих зборів (що характерно для будь-якого АТ взагалі).

Наступним структурним елементом організаційної стадії створення КІФ є проведення установчих зборів. Згідно законодавства такі збори проводяться протягом трьох місяців з дня повної оплати засновниками вартості акцій КІФ і під час їх проведення вирішуються питання щодо: затвердження проекту статуту; створення НР та обрання її членів; уповноваження представника (представників) на вчинення дій, пов'язаних з створенням КІФ; затвердження результатів приватного розміщення акцій серед засновників КІФ; затвердження проектів договорів з КУА та зберігачем активів, а також вчинення інших дій, необхідних для створення КІФ. Рішення з питань, щодо затвердження статуту та створення НР КІФ і її членів, вважаються прийнятими, якщо за них проголосували всі засновники. З інших питань рішення приймаються простою більшістю голосів засновників (ч.3 ст.10 ЗУ «Про ІСІ»). У разі придбання всіх акцій КІФ однією особою зазначені рішення приймаються нею одноосібно і оформляються рішенням про створення КІФ. Не затвердження установчими зборами статуту та результатів розміщення акцій КІФ вважається відмовою від створення КІФ та є підставою для повернення засновникам коштів, внесених у рахунок оплати акцій. Повернення коштів здійснюється протягом 30 робочих днів з дня проведення установчих зборів, на яких не прийнято рішення про затвердження статуту та результатів розміщення акцій КІФ (ч.4 ст.10 ЗУ «Про ІСІ»).

Таким чином, основним функціональним призначенням установчих зборів КІФ є затвердження усіх юридичних та фактичних дій, вчинених до цього на ініціативній та організаційній стадіях.

Наступним етапом створення, відповідно до ЗУ «Про ІСІ», є державна реєстрація КІФ та його статуту в органах державної реєстрації. Йдеться про легалізацію КІФ як юридичної особи приватного права.

Державна реєстрація або реєстрація статуту, вказує О.В. Дзера, є неодмінною умовою виникнення юридичної особи [39, с.116] та є одним з обов'язкових

елементів юридичного складу, з яким законодавець пов'язує створення будь-якої юридичної особи [52, с.147]. Значення державної реєстрації юридичних осіб та ведення Єдиного державного реєстру юридичних осіб, зазначає Є.О. Харитонов, полягає в можливості отримання необхідної інформації господарюючими суб'єктами та є важливою при вирішенні питань укладення договорів, розвитку господарських зв'язків, використовується для ведення торгових операцій, а відтак, стабільності економічних відносин [40, с.160].

КІФ як юридична особа підлягає державній реєстрації шляхом внесення відповідних записів до Єдиного державного реєстру юридичних осіб та фізичних осіб підприємців та громадських формувань відповідно до Закону України «Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб – підприємців та громадських формувань» [68]. Однак вчинення цих дій, як наводить у своїх працях А.В. Зеліско, для повноцінного функціонування КІФ, що акумулюють кошти фізичних осіб для здійснення інвестиційної діяльності, є недостатнім [99, ст. 253]. Вказане учена обґрунтовує наявністю у КІФ спеціальних статусів: ІСІ та фінансової установи. Вважаємо за доцільне підтримати викладену концепцію, оскільки про її аргументованість свідчить спеціальне законодавство у сфері регламентації ІСІ. Відповідно до Положення про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій КІФ, спочатку здійснюється реєстрація КІФ та їх статуту в органах державної реєстрації, а потім – подаються до НКЦПФР всі необхідні документи для реєстрації звіту про результати приватного розміщення акцій КІФ, регламенту КІФ і як наслідок – внесення КІФ до ЄДРІСІ. Окрім цього, як було зазначено в п.1 Розділу II даного дослідження, КІФ є професійним учасником ринку фінансових послуг і згідно п.1.6 Рішення НКЦПФР «Про затвердження Порядку формування та ведення державного реєстру фінансових установ, які надають фінансові послуги на ринку цінних паперів» [45] набуває статусу фінансової установи. Тому, згідно ст.7 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [46], зобов'язані звернутись до органу державного регулювання ринків фінансових послуг для включення їх до

державного реєстру фінансових установ. З цього моменту настає можливість надавати фінансові послуги.

Відповідно до Положення про реєстрацію регламенту ІСІ та ведення ЄДРІСІ, затверджене рішенням НКЦПФР від 18.06.2013 № 1047 [69], на наступному етапі створення КІФ НКЦПФР здійснюється реєстрація КІФ шляхом внесення відомостей про останнього до ЄДРІСІ з присвоєнням реєстраційного коду та видачі Свідоцтва. Підставою для внесення відомостей про КІФ до ЄДРІСІ є зареєстрований в установленому НКЦПФР порядку регламент. Згідно з цим Положенням реєстрація звіту про результати приватного розміщення акцій серед засновників КІФ, реєстрація регламенту (змін до нього), внесення відомостей про ІСІ до Реєстру та видача Свідоцтва здійснюються протягом 30 робочих днів з дня надходження до НКЦПФР документів. За письмовою заявою заявника строк розгляду документів може бути продовженим, але не більше ніж на 15 робочих днів з дати подання заяви.

Таким чином, відповідно до законодавства, протягом шести місяців з дня державної реєстрації КІФ як юридичної особи останній зобов'язаний зареєструвати регламент.

Отже, в першу чергу, особливістю КІФ є те, що окрім статуту, як установчого документа, останній проводить свою діяльність на основі регламенту, який затверджується його засновниками. При чому, статут та регламент регулюють різні аспекти діяльності КІФ: статут питання статусу юридичної особи приватного права; регламент – питання діяльності інституту спільного інвестування та фінансової установи.

Згідно Рішення НКЦПФР Про затвердження Положення про реєстрацію регламенту інститутів спільного інвестування та ведення Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування регламент – документ, який визначає порядок, строки, умови та особливості діяльності ІСІ [69]. Аналогічне визначення вказаного терміну установлене у ст.1 ЗУ «Про ІСІ». Згідно ч.1 ст.12 ЗУ «Про ІСІ» КІФ повинен зареєструвати регламент протягом шести місяців з дня державної реєстрації останньої як юридичної особи [20]. Перелік відомостей, які повинні

міститися в регламенті КІФ наводяться в ст.3 Розділу II Рішення НКЦПФР Про затвердження Положення про реєстрацію регламенту інститутів спільного інвестування та ведення Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування, а також в ч.2 ст.12 ЗУ «Про ІСІ» – вони є однаковими [20, 69].

В чому ж полягає специфіка регламенту як документа, на основі якого здійснює свою діяльність КІФ і чи можна його віднести до установчих документів даної юридичної особи? При вирішенні цього питання потрібно звертатися як до аналізу чинного законодавства, так і до наукових напрацювань, пов'язаних із природою установчих документів. Т.І. Бровченко в основу розуміння установчих документів ставить належність останніх до локальних нормативних актів, норми яких є обов'язковими для учасників корпоративних відносин і для посадових осіб юридичної особи, які мають керуватися ним [229, с.9]. Виходячи із запропонованої О.Ю. Тичковою класифікації локальних корпоративних актів, можливим є вивести також специфічні якості установчих документів в якості різновиду таких: 1) установчі документи є нормативно-правовими корпоративними актами закріплюють корпоративні норми, дія яких поширюється на визначене коло осіб і якими регламентуються ті чи інші аспекти корпоративних відносин; 2) установчі документи є об'єктивно необхідні, без яких юридична особа не може здійснювати свою діяльність; 3) є правоутворюючими, що впливає знову ж таки із того, що установчі документи покликані регулювати корпоративні відносини та правовий статус юридичної особи [232, с.6].

На основі сформованих у науці ознак належності документів до установчих актів юридичної особи можемо звернутися до аналізу норм законодавства з метою виявлення особливостей правової природи регламенту КІФ.

Враховуючи визначення регламенту, передбачене в ЗУ «Про ІСІ» і Положенні про реєстрацію регламенту інститутів спільного інвестування та ведення Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування [69] в якості документа, який визначає порядок, строки, умови та особливості діяльності ІСІ, робимо висновок, що регламент регулює правовий статус КІФ, однак не в іпостасі юридичної особи приватного права, а фінансової установи – ІСІ,

внесеного до ЄДРІСІ. Вказана особливість не нівелює правоутворюючого характеру регламенту, без реєстрації якого згідно ст.12 ЗУ «Про ІСІ» КІФ за жодних обставин не може функціонувати. Тобто, регламент є об'єктивною необхідністю для КІФ в якості учасника ринку спільної інвестиційної діяльності.

Аналіз ч.2 ст.12 ЗУ «Про ІСІ» дозволяє стверджувати, що регламент спрямований також і на регулювання корпоративних прав учасників КІФ. Такий висновок підтверджують наступні вимоги щодо змісту регламенту: умови, за яких може бути здійснено заміну КУА, зберігача активів КІФ, та порядок такої заміни із зазначенням дій, спрямованих на захист прав учасників КІФ; порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) акцій КІФ; порядок виплати дивідендів (для закритого КІФ, якщо можливість їх виплати передбачена статутом такого КІФ); порядок та строки викупу КІФ своїх акцій та інші вимоги [20].

Згідно законодавства (ч.3 ст.12 ЗУ «Про ІСІ») регламент (зміни до нього) затверджуються НР КІФ. Реєстрація регламенту та внесення відомостей про КІФ до ЄДРІСІ, реєстрація змін до регламенту та видача витягів із ЄДРІСІ є платними послугами, розмір плати за надання яких встановлено рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 8 листопада 2011 року № 1615 «Про встановлення розмірів плати за надання Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку адміністративних послуг» [236].

На основі наведеного можемо зробити висновок, що регламент можна цілком обґрунтовано відносити до документів установчого характеру, притаманних винятково для КІФ. Проводячи паралель між статутом та регламентом, можна стверджувати, що правова природа статуту полягає у призначенні регулювати статус КІФ як юридичної особи приватного права, що створюється в організаційно-правовій формі АТ та є внутрішньокорпоративним локальним нормативним актом. Регламент ж, на відміну від статуту, покликаний регулювати статус КІФ як фінансової установи, що надає фінансові послуги на ринку цінних паперів. Однак специфіка регламенту не змінює факту,

що останній має правоутворюючий характер для КІФ та регулює його правовий статус та корпоративні відносини, існуючі у КІФ.

Згідно законодавства частиною регламенту є інвестиційна декларація – документ, що визначає основні напрями та обмеження інвестиційної діяльності ІСІ та є невід’ємною складовою частиною регламенту ІСІ, додатком до договору про управління активами КІФ [20]. Основні напрями діяльності (тобто предмет діяльності) КІФ, згідно ст.8 ЗУ «Про ІСІ», є провадження діяльності із спільного інвестування. Згідно законодавства діяльність із спільного інвестування пов’язана із об’єднанням (залученням) та розміщенням (вкладенням) грошових коштів учасників КІФ в акції інших емітентів та фінансові інструменти з врахуванням обмежень, встановлених чинним законодавством України та Інвестиційною декларацією. Обмеження щодо діяльності КІФ закріплені в ч.3 ст.14 ЗУ «Про ІСІ» та прописуються в інвестиційній декларації. Отже інвестиційна декларація, згідно п.11 ч.2 ст.12 ЗУ «Про ІСІ» є частиною регламенту та належить до документів, на основі яких функціонує КІФ.

На нашу думку, дискусійним є передбачене у законодавстві положення, згідно із яким інвестиційна декларація має подвійну природу: з одного боку вона є невід’ємною частиною регламенту, з іншого боку – є додатком до договору. Враховуючи те, що декларація передбачає обмеження щодо інвестиційної діяльності КІФ, а також природу регламенту, пов’язану із регулюванням правового статусу КІФ в якості професійного учасника спільної інвестиційної діяльності – фінансової установи, цілком логічним є вимога Закону щодо обов’язковості декларація в якості складової регламенту. Стосовно ж договору між КУА та КІФ щодо управління активами, то видається, що такий договір має укладатися відповідно до вимог установчих документів КІФ, в тому числі, вимог регламенту КІФ, а не лише декларації. Таким чином, *інвестиційна декларація не може мати, на нашу думку, самостійного правового характеру, виступаючи водночас частиною як документів установчого характеру, так і укладеного між КІФ і КУА договору.*

Діяльність із спільного інвестування КІФ здійснює також згідно Проспекту емісії цінних паперів. Поняття «проспекту емісії цінних паперів» міститься в Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок» № 3480-IV від 23.02.2006р. Зокрема, це документ, що містить інформацію про розміщення цінних паперів та інші відомості, передбачені цим та іншими законами, що визначають особливості розміщення певних видів цінних паперів (п.15 ст.1 Розділ І). Відповідно ст.3 даного Закону, цінним папером є документ установленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного паперу (особи, яка видала цінний папір) і особи, що має права на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам. Закон в ст.3 наводить шість груп цінних паперів, серед яких: пайові цінні папери, боргові цінні папери, іпотечні цінні папери, приватизаційні цінні папери, похідні цінні папери, товаророзпорядчі цінні папери. Акції КІФ (згідно підпункту «Г» п.1 ст.3 даного Закону) є пайовими цінними паперами, тобто цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі, надають власнику право на участь в управлінні емітентом і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента [98]. Згідно ЗУ «Про ІСІ» акція КІФ – цінний папір, емітентом якого є КІФ та який посвідчує майнові права його власника (учасника КІФ), включаючи право на отримання дивідендів (для закритого КІФ), частини майна КІФ у разі його ліквідації, право на управління КІФ та немайнові права, передбачені Законом (п.2 ст.1 Розділу І) [20]. В Проспекті емісії цінних паперів КІФ зазначається характеристика КУА, характеристика КІФ, текст Регламенту КІФ, дані про проголошену емісію акцій фонду, що здійснюються з метою спільного інвестування та перелік організаторів торгівлі, на яких продавались або продаються акції фонду, відомості про реєстроутримувача, про зберігача, аудитора, про незалежного оцінювача майна та про торговця цінними паперами.

В науковій економічній літературі вказується, що проспект емісії цінних паперів – це документ, у якому емітент, котрий здійснює публічне розміщення

цінних паперів, розкриває інформацію про себе, свою діяльність та про порядок і умови розміщення цінних паперів. Господарська практика та економічна наука переконливо довели неефективність ринку у галузі поширення інформації, тому однією з важливих проблем є зниження асиметрії інформації, яка виявляється у тому, що емітент цінних паперів досконало проінформований щодо якісних характеристик цінних паперів, які ним емітовані, та ризиків, що пов'язані з інвестиціями у зазначені цінні папери. При цьому інвестор може володіти лише окремими даними щодо характеристик цінних паперів, які розміщуються на первинному ринку. Уявлення інвестора про ринкову вартість, ризикованість та дохідність цінних паперів не завжди відповідає реальній дійсності, характеристики цінних паперів не завжди знаходять відображення в їх ринковій ціні, що свідчить про нереалістичність гіпотези «ефективного» ринку Юджина Фама (американського економіста) [237], згідно з якою будь-яка інформація не просто надходить на ринок, а робить це дуже швидко – практично миттєво вона знаходить відображення в рівні цін. В таких умовах стає неможливим «перехитрити» ринок, тобто купити папір дешевше або продати дорожче її дійсної (справедливої, внутрішньої) вартості. У своїй класичній праці Фама (1970 р.), визначає ринок, на якому ціни завжди повністю відображають наявну інформацію як «ефективне» [238]. Таким чином, асиметрія інформації може негативно позначатися на попиті інвесторів на цінні папери, що розміщуються на первинному ринку та зумовлювати зниження рівноважного обсягу на фондовому ринку, що призводить до суттєвої різниці між реальною і потенційною місткістю фондового ринку. Незважаючи на те, що інститути інфраструктури фондового ринку намагаються підвищити прозорість ринку та посилити його інформаційну функцію, інформаційне забезпечення процесу емісії та інформаційний супровід розміщення цінних паперів залишається одним із важливих завдань, що має вирішуватися емітентом на первинному ринку. Серед шляхів інформаційного супроводу розміщення цінних паперів на первинному ринку виокремлюють також оприлюднення проспекту емісії, який містить докладну інформацію про емітента та порядок розміщення цінних паперів. Проспект емісії підлягає

реєстрації НКЦПФР до його опублікування. Розкриття інформації, що міститься в проспекті емісії, здійснюється шляхом опублікування зареєстрованого проспекту емісії в офіційному друкованому виданні НКЦПФР до початку публічного розміщення цінних паперів. Реєстрація проспекту емісії відбувається одночасно з реєстрацією випуску цінних паперів [237].

Проаналізувавши наведену літературу доходимо до висновку, що *проспект емісії цінних паперів є процедурного характеру документ, який забезпечує здійснення КІФ емісії акцій. Даний документ містить інформацію про емітента, який здійснює публічне розміщення цінних паперів, про його діяльність, а також порядок і умови розміщення цінних паперів.*

Відповідно до вищенаведеного, КІФ під час заснування необхідно пройти три реєстраційні етапи: державну реєстрацію КІФ як юридичної особи; включення КІФ до реєстру ІСІ; включення КІФ до реєстру фінансових установ.

Викладені положення свідчать про те, що традиційна для юридичних осіб приватного права легалізаційна стадія не вичерпує усіх необхідних дій для повноцінного функціонування КІФ в якості ІСІ, оскільки у чинному законодавстві передбачена імперативна процедура реєстрації КІФ також в якості фінансової установи, виключною діяльністю якої є надання фінансових послуг та в якості ІСІ, виключною діяльністю якої є спільне інвестування. Окрім того, не можна забувати про диференціацію у законодавстві первинної емісії акцій між засновниками, звіт про розміщення яких реєструється одразу після реєстрації КІФ як юридичної особи і наступну емісію акцій, призначених уже для спільного інвестування шляхом продажу на фондовому ринку, реєстрація випуску яких відбувається уже після реєстрації КІФ як ІСІ і як фінансової установи. Вказані аргументи свідчать про притаманність для КІФ постлегалізаційної стадії, яка є необхідною умовою для функціонування КІФ в якості ІСІ, а не звичайної юридичної особи.

4.2. Припинення діяльності корпоративних інвестиційних фондів.

Згідно ст.104 ЦК України юридична особа припиняється в результаті реорганізації (злиття, приєднання, поділу, перетворення) або ліквідації. У разі реорганізації юридичних осіб майно, права та обов'язки переходять до правонаступників [37]. Правовий статус КІФ регулюється нормами спеціального законодавства щодо діяльності ІСІ, тому, згідно ЗУ «Про ІСІ», припиняється виключно шляхом ліквідації (ч.1 ст.39) [20].

В науці цивільного права пріоритетною є позиція визначення ліквідації юридичної особи як припинення діяльності останньої без переходу прав та обов'язків в порядку правонаступництва [34, с.377; 39, с.118; 239, с.122;]. Майно ліквідованої юридичної особи не переходить до інших суб'єктів як цілісний майновий комплекс [81, с.124]. Аналіз ст.39 ЗУ «Про ІСІ» визначає висновок про визначену легальну недопустимість застосування до КІФ положень ЦК України про припинення юридичної особи шляхом правонаступництва.

Стаття 110 ЦК України передбачає можливість ліквідації юридичної особи в добровільному та примусовому порядку: за рішенням її учасників або органу юридичної особи, уповноваженого на це установчими документами, в тому числі у зв'язку із закінченням строку, на який було створено юридичну особу, досягненням мети, для якої її створено, та в інших випадках, передбачених установчими документами; за рішенням суду про ліквідацію юридичної особи через допущені при її створенні порушення, які не можна усунути, за позовом учасника юридичної особи або відповідного органу державної влади.

В науковій літературі звертається увага на визначальну ознаку поняття підстав добровільної ліквідації, оскільки, якщо ліквідація добровільна, то її основою може бути лише воля засновників (учасників) або органу юридичної особи, визначена у встановленому у законі порядку, що говорить про те, що в основі добровільної ліквідації юридичної особи лежить юридичний акт як правомірна дія, спрямована на досягнення певних юридичних наслідків – припинення останньої [240, с.122; 241, с.186-187]. Добровільна ліквідація КІФ здійснюється за рішенням 33 учасників КІФ у порядку, передбаченому ч.1 ст.39

ЗУ «Про ІСІ», з дотриманням вимог ЦК України [20]. Вказане положення підтверджує висновки за результатами параграфу 2.4. дисертаційної роботи, які вказують, що де-факто єдиним органом, уповноваженим автономно формувати волю юридичної особи є ЗЗ, інші ж дії НР чи то КУА реалізуються виключно на уже сформованій волі ЗЗ.

Підстави добровільної ліквідації КІФ наведена норма статті не розкриває, а вказує, що ліквідація здійснюється за рішенням ЗЗ та з дотриманням вимог ЦК України. Таким чином, зазначене питання регулюється загальними нормами чинного законодавства. Оскільки рішення про добровільну ліквідацію може бути прийнято в будь-який час і з будь-яких підстав, тому й підстави добровільної ліквідації чітко в законодавстві не визначені. Однак, дотримуючись норм ст.110 ЦК України, можна виділити такі підстави добровільної ліквідації КІФ як: закінчення строку на який було створено юридичну особу; досягнення мети, для якої її було створено; в інших випадках, передбачених статутом КІФ. Відповідно до ч.2 ст.11 ЗУ «Про ІСІ» відомості, які повинні міститися у статуті вимагають вказівки у ньому порядку припинення КІФ. Таким чином, КІФ може ліквідуватися в добровільному порядку з будь-яких причин, за умови дотримання вимог закону та статуту щодо порядку про прийняття такого рішення.

В силу специфіки окремих видів КІФ, для них перманентно притаманною є ліквідація на підставі закінчення строку, на який було створено юридичну особу. Йдеться про строкові КІФ. Виходячи із визначення цього виду КІФ у ч.2 ст.7 ЗУ «Про ІСІ», можемо стверджувати, що добровільну ліквідацію із інших підстав, установлених у ст.110 ЦК України, не доцільно застосовувати до строкових КІФ. Це яскраво проявляється в КІФ закритого типу, які можуть бути винятково строкові. Такий фонд не бере на себе зобов'язань щодо викупу цінних паперів, емітованих інститутом, до моменту його припинення. В результаті учасники отримують дивіденди за результатами його діяльності, відповідно, дострокове припинення фонду може відобразитися на їх інтересах щодо розподілу отриманого прибутку. Вказане підтверджується ЗУ «Про ІСІ», зокрема, ч.4 ст.39 встановлює, що ліквідація строкового КІФ до закінчення строку, встановленого

регламентом, є можливою за умови згоди всіх його учасників, тобто дострокова ліквідація можлива лише шляхом одноголосного голосування про це.

Добровільність ліквідації фонду в результаті завершення строку, на який він створюється, є дискусійною з огляду на те, що ч.2 ст.39 ЗУ «Про ІСІ» встановлює наступне: КІФ ліквідується в обов'язковому порядку, якщо закінчився строк діяльності фонду (для строкового КІФ). Виходячи із формулювання статті – «в обов'язковому порядку», то можна стверджувати про позицію законодавця щодо віднесення такої підстави до підстав примусової, а не добровільної ліквідації. Однак, цей висновок не узгоджується із ч.2 ст.7 ЗУ «Про ІСІ» строк діяльності строкового КІФ може бути продовжено за рішенням 33 учасників фонду. При чому, кількість рішень про продовження строку діяльності строкового ІСІ не обмежується. Законодавець також не вказує імперативно строку прийняття такого рішення про продовження діяльності КІФ.

Отже, можемо зробити висновок, що строковий КІФ не в обов'язковому порядку ліквідується, оскільки може бути прийнято рішення про продовження його строку, до того ж, неодноразово. Щоправда, порядок прийняття такого рішення в ЗУ «Про ІСІ» не прописаний. Законодавець відносить це питання на розсуд локального правового регулювання у статуті. Вочевидь, що таке рішення, як і рішення про дострокову ліквідацію строкового КІФ, мало б прийматися одноголосно на 33 КІФ. Проте, законодавець пішов іншим шляхом. А саме, відповідно до п.5 ч.2 ст.7 ЗУ «Про ІСІ» у разі продовження строку діяльності строкового ІСІ обов'язково здійснюється викуп цінних паперів такого інституту в його учасників, які протягом трьох місяців з дня прийняття зазначеного рішення подали письмову заяву про викуп у них цінних паперів, з застереженням про те, що в учасника КІФ – за умови, що цей учасник не голосував за прийняття відповідного рішення. Тобто учаснику надається право вибору: виводити свої активи та отримувати частину доходу від проведеної діяльності КІФ чи залишатися учасником КІФ, що приймає рішення про продовження своєї діяльності. В даному випадку потрібно наголосити на те, що величина майна, яка залишиться в активах КІФ повинна бути достатньою для продовження його

діяльності. Видається, що у цьому разі більш доречним є закріплення на законодавчому рівні імперативного порядку прийняття такого рішення одноголосно учасниками КІФ.

Враховуючи усе вище викладене, вважаємо, що на законодавчому рівні існує потреба диференційованого регулювання підстав добровільної ліквідації КІФ із врахуванням специфіки їх різновидів, в основі яких знаходиться належна охорона і захист прав та інтересів учасників КІФ. Таким чином, загальних положень ЦК України про підстави добровільної ліквідації – недостатньо.

Проводячи наукові дослідження у сфері обов'язкової ліквідації КІФ, варто зазначити, що в даному випадку застосовуються вже норми спеціального законодавства, згідно з якими КІФ ліквідується в обов'язковому порядку з підстав, передбачених ч.2 ст.39, зокрема, якщо: 1) внаслідок викупу акцій КІФ вартість його активів стала меншою, ніж встановлений Законом мінімальний розмір статутного капіталу КІФ; 2) закінчився строк діяльності КІФ (для строкового КІФ); 3) проспект емісії акцій КІФ, випущених з метою спільного інвестування, не зареєстровано протягом одного року з дня внесення відомостей про КІФ до Реєстру; 4) протягом одного місяця після закінчення дії договору з КУА та/або зберігачем активів КІФ, якщо строк дії такого договору не продовжено або не укладено договір з іншою КУА та/або зберігачем активів КІФ; 5) анульовано ліцензію, видану КУА на провадження діяльності з управління активами інституційних інвесторів, та не укладено протягом 30 робочих днів договір з іншою КУА; 6) анульовано ліцензію, видану зберігачу активів КІФ на провадження депозитарної діяльності зберігача цінних паперів, та не укладено протягом 30 робочих днів договір з іншим зберігачем активів КІФ; 7) в інших випадках, передбачених законом [20]. Як бачимо, перелік таких підстав є невичерпним і передбачає встановлення інших із них законом. Щоправда, аналіз норм спеціального законодавчого акту не дає можливості з'ясувати що це за підстави. Видається, що спеціальний правовий статус КІФ вимагає вичерпного переліку підстав, за наявності яких він ліквідується в обов'язковому порядку.

Стосовно п.2 із означеного переліку, нами уже зазначалося вище про проблему визначення такої підстави в якості основи для примусової ліквідації, враховуючи можливість прийняття рішення ЗЗ про продовження строку діяльності КІФ. *Визначення вказаного положення як підстави для примусової ліквідації потребує, на нашу думку, по-перше, вказівки в Законі строку, за якого ЗЗ КІФ мають прийняти рішення про продовження його діяльності, а, по-друге, редагування п.2 ч.2 ст.39 Закону шляхом закріплення застереження – «якщо закінчився строк діяльності КІФ, і ЗЗ не було прийнято рішення про його продовження у встановленому законом порядку».*

Стосовно підстав ліквідації в обов'язковому порядку КІФ звертає на себе увагу ще два аспекти. По-перше, згідно із законодавчого положення ч.2 ст.39 ЗУ «Про ІСІ», така ліквідація вимагає первинного рішення ЗЗ учасників КІФ, і лише за відсутності такого рішення – ліквідація здійснюється на підставі рішення суду за позовом НКЦПФР або іншого уповноваженого державного органу. Однак ні ЗУ «Про ІСІ», ні Рішення НКЦПФР Про затвердження Положення про порядок припинення КІФ не вказує, які саме державні органи наділені правом звернення до суду з позовом про ліквідацію КІФ.

Наразі, ст.39 Закону не визначає у який строк, з часу неприйняття рішення ЗЗ про ліквідацію в обов'язковому порядку, НКЦПФР чи інший уповноважений орган можуть звернутися до суду. Стосовно спеціальних норм, які фрагментарно регулюють розглянуту проблему щодо окремих видів КІФ, варто вказати на норми законодавства, які передбачають специфіку ліквідації строкових КІФ: «у разі, якщо протягом одного місяця з дня закінчення строку, передбаченого та регламентом строкового КІФ, ЗЗ КІФ не прийнято рішення про ліквідацію, ліквідація такого фонду здійснюється за рішенням НР КІФ (ч.5 Розділу I Положення про порядок припинення КІФ). Однак, рішення НР знову ж таки, як і рішення ЗЗ, є юридичним актом, що уособлює волевиявлення юридичної особи. А питання щодо строку, коли органи державної влади можуть звернутися до суду в разі неприйняття відповідного рішення про ліквідацію уже НР КІФ, не

врегульоване. По відношенню ж до інших підстав ліквідації КІФ в обов'язковому порядку відсутні навіть фрагментарні спеціальні норми.

Не визначено у ЗУ «Про ІСІ» також порядку прийняття рішення про обов'язкову ліквідацію. Можемо припустити, що законодавець, відносить це питання на розсуд учасників у статуті, однак, враховуючи спеціальний статус КІФ та можливість припинення його виключно шляхом ліквідації, це питання, на нашу думку, має імперативно прописуватися у Законі.

Після прийняття відповідними органами рішення про ліквідацію, що є правовою підставою ліквідації, для позбавлення КІФ статусу юридичної особи необхідно здійснити наступні заходи, які є етапами ліквідаційного процесу: утворення ліквідаційної комісії; встановлення порядку і строків ліквідації; виконання ліквідаційною комісією своїх обов'язків щодо ліквідації КІФ.

Ключовою фігурою в процесі ліквідації КІФ безперечно є ліквідаційна комісія. Норми законодавства щодо діяльності ІСІ не містять відомості про порядок формування ліквідаційної комісії КІФ. Проведений нами аналіз законодавства дає підстави вказати, що процедура формування ліквідаційної комісії КІФ має свою специфіку, яка не є притаманною навіть для АТ в формі яких вони створюються та діють. Адже, на відміну від АТ, що діють на основі ЗУ «Про АТ», до складу ліквідаційної комісії КІФ обов'язково повинні входити представники КУА та зберігача активів фонду (ч.7 ст.39 ЗУ «Про ІСІ» та ч.4 Розділу II Положення), якщо: не закінчився строк дії договору з КУА та/або зберігачем активів КІФ; не анульовано ліцензію видану КУА на провадження діяльності з управління активами та/або не анульовано ліцензію видану зберігачу активів на провадження депозитарної діяльності.

Таким чином, щодо загального складу ліквідаційної комісії доречним є застосування загальних положень ЦК про призначення ліквідаційної комісії органом, який прийняв рішення про ліквідацію. Відповідно, такий самий порядок призначення і складу ліквідаційної комісії. Стосовно ж КУА та зберігача – їх представництво в ліквідаційній комісії має імперативний характер і не відноситься уже на розсуд органу, що прийняв рішення про ліквідацію.

Отже, в день прийняття ЗЗ чи НР КІФ рішення про ліквідацію фонду, всі повноваження щодо проведення ліквідації надаються обраній ліквідаційній комісії. Обрана ліквідаційна комісія зобов'язана проаналізувати відомості із затвердженого балансу та довідки про вартість чистих активів КІФ щодо їх платоспроможності перед кредиторами та можливості здійснення розрахунків з її учасниками. Адже, згідно п.1 та п.3 ст.13 Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» № 996-XIV від 16.07.1999р., на дату прийняття рішення про ліквідацію необхідно скласти фінансову звітність. Відповідно до п.2 ст.11 даного Закону фінансова звітність підприємства включає: баланс, звіт про фінансові результати, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал та примітки до звітів [242]. Ліквідаційний баланс є одним із найважливіших облікових документів при ліквідації юридичної особи та є документом, який визначає її реальний фінансовий стан. Варто наголосити також на тому, що згідно Розділу III Положення про порядок визначення вартості чистих активів ІСІ, КУА зобов'язана розраховувати вартість чистих активів окремо щодо кожного ІСІ станом на день, що передує дню прийняття рішення про ліквідацію КІФ та, на день, що передує дню початку розрахунку з учасниками ІСІ [151]. Далі згідно з п.12 Порядку подання фінансової звітності, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України «Про затвердження Порядку подання фінансової звітності» № 419 від 28.02.2000 р., потрібно провести інвентаризацію, якій підлягає кожна стаття балансу, включаючи дебіторську та кредиторську заборгованість [243]. В ст.10 Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» визначено, що в процесі проведення інвентаризації перевіряється і підтверджується оцінка активів (майна) та зобов'язань [242].

Виходячи із норм наведеного законодавства можна вказати, що вже на момент прийняття ЗЗ чи НР КІФ рішення про ліквідацію фонду, на якому обов'язково здійснюється затвердження балансу, ліквідаційна комісія має змогу оцінити платоспроможність КІФ, що ліквідується. Згідно ч.5 Розділу II Положення про порядок припинення КІФ, в день прийняття рішення про ліквідацію фонду ліквідаційна комісія письмово повідомляє щодо прийнятого

рішення НКЦПФР, КУА КІФ, зберігача активів КІФ (за наявності), Центральний депозитарій, аудитора (аудиторську фірму), оцінювача майна КІФ (якщо укладено договір про надання послуг з оцінки вартості нерухомого майна КІФ), торговців цінними паперами, які здійснюють розміщення та/або викуп акцій КІФ, а також інформує фондову біржу (у разі якщо акції КІФ перебувають в обігу на цій фондовій біржі). Повідомлення засвідчується підписами голови НР КІФ, уповноваженої особи КУА, голови ліквідаційної комісії, печатками КІФ та КУА.

З наступного робочого дня з дати прийняття рішення про ліквідацію КІФ починає вживати заходів щодо стягнення дебіторської заборгованості КІФ, що ліквідується, та письмово повідомляє кожного з боржників про ліквідацію КІФ в установлені законодавством строки.

Протягом п'яти робочих днів з дати прийняття рішення про ліквідацію КІФ ліквідаційна комісія: публікує в офіційному друкованому органі інформацію щодо ліквідації КІФ, порядку та строку пред'явлення кредиторами вимог до КІФ і розміщує зазначену інформацію на сайті загальнодоступної інформаційної бази даних НКЦПФР, на сайті КУА КІФ; розробляє та затверджує порядок проведення розрахунків з учасниками КІФ; задовольняє вимоги кредиторів, у тому числі КУА КІФ, зберігача активів КІФ, депозитарію, аудитора (аудиторської фірми) та оцінювача майна КІФ, за рахунок коштів, наявних в активах КІФ на момент прийняття рішення про його ліквідацію.

Не пізніше десяти робочих днів з дати прийняття рішення про ліквідацію КІФ надсилає до НКЦПФР протокол ЗЗ, скріплений печаткою та підписом голови НР КІФ, що містить рішення щодо ліквідації КІФ (у разі прийняття рішення ЗЗ КІФ); або рішення одноосібного учасника КІФ щодо ліквідації КІФ; або протокол засідання НР щодо ліквідації КІФ (у разі прийняття рішення НР КІФ).

Протягом п'яти робочих днів з дати затвердження Порядку про розрахунки повідомляє учасників КІФ про порядок розрахунків з ними у зв'язку з ліквідацією КІФ шляхом його: опублікування в офіційному друкованому органі, розміщення на сайті загальнодоступної інформаційної бази даних НКЦПФР, на сайті КУА (у разі публічного розміщення акцій КІФ); надсилання (надання) кожному учаснику

КІФ персонально у спосіб, передбачений статутом КІФ, на підставі отриманого від Центрального депозитарію переліку учасників КІФ, які мають право на участь у ЗЗ (у разі приватного розміщення акцій КІФ). Якщо кількість учасників КІФ становить більше 100 осіб, повідомлення про проведення розрахунків також розміщується КУА КІФ на власному веб-сайті в закритій його частині з наданням доступу до неї кожному з цих учасників КІФ [148].

Повідомлення про розрахунки (п.6 ч.5 Розділу II наведеного Положення) обов'язково має містити: 1) повне найменування КІФ; 2) дату прийняття рішення про ліквідацію КІФ та причину прийняття рішення; 3) порядок та строки прийняття від учасників КІФ заявок про викуп належних їм на праві власності акцій КІФ, форму таких заявок; 4) порядок, умови та строки здійснення розрахунків з учасниками КІФ; 5) строки та порядок проведення депонування коштів, які належать до виплати учасникам КІФ, але не були останніми отримані; 6) місцезнаходження, контактні телефони ліквідаційної комісії, а місцезнаходження пунктів, де здійснюватимуться розрахунки з учасниками КІФ. Повідомлення про розрахунки має містити інформацію щодо умов зміни строків, зазначених у ньому, та порядку повідомлення про такі зміни учасників КІФ та інформацію про можливість (неможливість) здійснення конвертації акцій КІФ в цінні папери іншого ІСІ відповідно до вимог Положення про порядок конвертації цінних паперів інституту спільного інвестування, затвердженого рішенням НКЦПФР від 01 жовтня 2013р. № 2073.

У разі прийняття рішення про розрахунки з учасниками КІФ іншими, ніж кошти, активами КІФ, повідомлення про розрахунки додатково має містити інформацію про те, що: 1) кожен з учасників КІФ отримає рівну частку вартості чистих активів КІФ, що припадає на одну акцію в обігу станом на дату прийняття рішення про ліквідацію КІФ; 2) розподіл інших, ніж кошти, активів КІФ між його учасниками здійснюється пропорційно кількості акцій, що їм належать; 3) обрано місце, дату та час укладення договору про розподіл інших, ніж кошти, активів КІФ, що укладається між ліквідаційною комісією та всіма учасниками КІФ, складеному на підставі порядку, затвердженого ЗЗ учасників КІФ; 4)

застереження про те, що договір про розподіл інших, ніж кошти, активів КІФ повинен бути підписаний всіма учасниками КІФ. У разі якщо такий договір не буде підписаний хоча б одним з учасників КІФ, розрахунки за акціями КІФ здійснюватимуться виключно коштами; 5) застереження щодо заборони перерозподілу інших, ніж кошти, активів КІФ після укладення договору про розподіл таких активів КІФ; 6) застереження про те, що у разі здійснення розрахунків з учасниками КІФ за належними їм акціями іншими, ніж кошти, активами КІФ, витрати, пов'язані з переходом прав власності на активи, здійснюються за рахунок набувачів таких активів.

Далі ліквідаційна комісія приймає та опрацьовує заявки на отримання розрахунків від учасників КІФ, забезпечує реалізацію активів КІФ та здійснює оплату витрат за зобов'язаннями КІФ, що виникли в процесі його ліквідації.

Наступним етапом ліквідації КФ є складання проміжного ліквідаційного балансу та довідки про вартість чистих активів на кінець робочого дня, що передуює дню початку здійснення розрахунків з учасниками КІФ з урахуванням витрат ліквідаційної комісії та інших витрат, що будуть понесені в процесі ліквідації КІФ (п.8 ч.5 Розділу II Положення). Згідно з ч.8 ст.111 ЦК України ліквідаційна комісія складає проміжний ліквідаційний баланс після закінчення строку для пред'явлення вимог кредиторами. Цей баланс повинен включати відомості про склад майна юридичної особи, що ліквідується, перелік пред'явлених кредиторами вимог та результат їх розгляду [37]. Підкреслимо, що цей баланс складається після закінчення строку для пред'явлення вимог кредиторами. Згідно ч.5 ст.105 ЦК України строк заявлення кредиторами своїх вимог не може становити менше 2 і більше 6 місяців з дня опублікування повідомлення про рішення щодо припинення юридичної особи [37]. Після цього ліквідаційна комісія ініціює скликання засідання НР для затвердження проміжного ліквідаційного балансу та довідки про вартість чистих активів КІФ та здійснює розрахунки з учасниками КІФ.

Розрахунки з учасниками КІФ здійснюються за розрахунковою вартістю акції КІФ. Розрахункова вартість однієї акції КІФ на дату початку розрахунків з його

учасниками визначається як загальна вартість чистих активів КІФ, поділена на загальну кількість його акцій, що належать учасникам на дату прийняття рішення про його ліквідацію. Розрахунки з учасниками КІФ розпочинаються з дати, визначеної ліквідаційною комісією, зазначеної у повідомленні про розрахунки. Якщо строк прийняття заявок на викуп акцій КІФ скорочено за рішенням ліквідаційної комісії, ліквідаційна комісія повідомляє учасників про зміну строку розрахунків. У випадку зміни дати початку розрахунків з учасниками КІФ ліквідаційна комісія не пізніше трьох робочих днів до дати початку таких розрахунків з учасниками КІФ зобов'язана повідомити їх з урахуванням вимог про порядок розрахунків з ними у зв'язку з ліквідацією КІФ шляхом його: опублікування в офіційному друкованому органі, розміщення на сайті загальнодоступної інформаційної бази даних НКЦПФР, а також на сайті КУА (у разі публічного розміщення акцій КІФ); надсилання (надання) кожному учаснику КІФ персонально у спосіб, передбачений статутом КІФ, на підставі отриманого від Центрального депозитарію переліку його учасників, які мають право на участь у ЗЗ (у разі приватного розміщення акцій КІФ). Якщо кількість учасників КІФ становить більше 100 осіб, повідомлення про розрахунки також розміщується КУА на власному веб-сайті в закритій його частині з наданням доступу до неї кожному з цих учасників [148].

Відповідно до Рішення НКЦПФР Про затвердження Положення про порядок припинення КІФ, розрахунки з учасниками КІФ здійснюються коштами або іншими, ніж кошти, активами КІФ (Розділ III Положення).

В разі здійснення розрахунків з учасниками, при ліквідації КІФ, коштами, ліквідаційна комісія реалізує активи фонду після чого складає проміжний ліквідаційний баланс, який затверджується НР КІФ. Проміжний ліквідаційний баланс містить відомості про склад майна, що ліквідується, перелік пред'явлених кредиторами вимог, а також про результати їх розгляду. Після реалізації активів КІФ кошти, отримані від реалізації, розподіляються відповідно до черговості визначеної ч.1 ст.40 ЗУ «Про ІСІ».

Варто зазначити, що в переліку означених черг кредиторів відсутні спеціальні суб'єкти, які забезпечують діяльність КІФ і які також можуть мати кредиторські вимоги до КІФ: КУА КІФ, зберігача активів КІФ, депозитарію, аудитора (аудиторської фірми) та оцінювача майна КІФ. Вбачається існування потреби вписання їх у черговість розрахунку із кредиторськими зобов'язаннями. Оскільки вказані суб'єкти, вочевидь, мають мати першочерговість у розрахунках перед вимогами інших кредиторів (кредиторів третьої черги).

Щодо першого пункту необхідно зазначити, що можуть бути подані заявки на викуп усіх цінних паперів фонду і, відповідно до законодавства, усі подані заявки повинні бути задоволені.

Таким чином, відповідно до наведеного, необхідно розмежовувати дві ситуації:

1) коли вимога учасника про викуп акцій пред'явлена до моменту прийняття рішення ЗЗ про ліквідацію КІФ;

2) розрахунок з учасниками після завершення платежів до Державного бюджету України та задоволення вимог кредиторів.

Оскільки розподіл активів здійснюється після повного задоволення вимог попередньої черги, то в першому випадку право учасника на вимогу про викуп акцій до прийняття рішення про ліквідацію КІФ по своїй суті не є правом на ліквідаційну квоту.

Якщо після закінчення строку прийому заявок від учасників КІФ не всі учасники подали заявки на викуп належних їм акцій КІФ та не всі учасники, які подали заявки на викуп належних їм акцій КІФ, у строки, зазначені у Повідомленні про розрахунки, звернулися для отримання розрахунку, забезпечує депонування коштів на користь цих учасників (п.10 ч.5 Розділу II Положення) [148]. Згідно Рішення НКЦПФР Про затвердження Порядку розпорядження коштами, не сплаченими учасникам ІСІ у зв'язку з непред'явленням ними в установленний строк до викупу належних їм цінних паперів ІСІ, що ліквідується № 972 від 29.07.2014р. ліквідаційна комісія протягом семи днів з дати закінчення строку розрахунків з учасниками ІСІ здійснює депонування суми коштів,

шляхом: укладання договору про відкриття поточного рахунку з банком з подальшим перерахуванням на цей рахунок коштів, що підлягають депонуванню; внесення коштів, що підлягають депонуванню в депозит нотаріуса. При цьому може обрати лише один з указаних способів депонування коштів. Сума коштів, що депонується власнику цінних паперів ІСІ, повинна дорівнювати вартості, за якою здійснювався викуп цінних паперів з метою проведення розрахунків з учасниками, які пред'явили до викупу належні їм на праві власності цінні папери ІСІ в установлений строк. Ліквідаційна комісія зобов'язана забезпечити доступ до інформації про порядок депонування та виплати задепонованих коштів для всіх учасників ліквідованого ІСІ, шляхом виконання таких заходів: протягом десяти робочих днів з дати депонування коштів опублікувати Інформацію в офіційному друкованому виданні НКЦПФР та письмово повідомити кожного з таких учасників ІСІ; протягом п'яти робочих днів з дати депонування коштів розмістити на веб-сайті КУА інформацію в повному обсязі. Інформація повинна бути у вільному доступі на сайті КУА протягом строку, на який задепоновано несплачені кошти; протягом п'яти робочих днів з дати депонування коштів розмістити інформацію на сайті загальнодоступної інформаційної бази даних НКЦПФР [244]. Розрахунки з такими учасниками КІФ повинні бути здійснені не пізніше одного календарного року з дати прийняття рішення про його ліквідацію (п.8 Розділу I Положення про порядок припинення КІФ) [148].

Таким чином, відповідно до вимог законодавства, *розрахунки з учасниками КІФ здійснюються виключно коштами*, якщо: 1) акції КІФ розміщувались як шляхом приватного, так і публічного розміщення; 2) до складу активів венчурного КІФ залучені права вимоги за кредитними договорами. Та *розрахунки з учасниками КІФ здійснюються іншими, ніж кошти, активами фонду* за умови згоди всіх його учасників про такий розподіл і оформляється договором про розподіл інших, ніж кошти, активів КІФ, що укладається між ліквідаційною комісією та всіма учасниками корпоративного фонду (ч.3 Розділу III Положення, ч.9 ст.39 та ч.3,4 ст.40 ЗУ «Про ІСІ») [148, 20]. Витрати, пов'язані з переходом прав власності на активи, здійснюються за рахунок набувачів таких активів. А

ліквідаційна комісія з дати, визначеної у повідомленні про розрахунки, повинна здійснити всі заходи, передбачені законодавством, для забезпечення переходу прав власності на активи до учасників КІФ.

Однак, згідно ч.3 ст.40 ЗУ «Про ІСІ», такі розрахунки можуть здійснюватися, якщо: 1) акції КІФ розміщувалися лише шляхом приватного розміщення; 2) регламентом передбачена можливість здійснення розрахунків з учасниками КІФ іншими, ніж кошти, активами КІФ; 3) згода на здійснення розрахунків з учасниками КІФ іншими, ніж кошти, активами КІФ надана усіма учасниками; 4) кошти, наявні в активах КІФ на момент прийняття рішення про ліквідацію, є достатніми для внесення обов'язкових платежів до Державного бюджету України та задоволення вимог кредиторів і будуть використовуватися виключно для таких цілей. *В даному випадку логічним є те, що інформація про достатність коштів для розрахунку із кредиторами може бути найбільш достовірно доступна лише після складання проміжного ліквідаційного балансу та завершеного встановленого строку для заявлення вимог кредиторів.*

Як зазначалось вище та згідно ч.3 Розділу II Положення, рішення про розрахунки з учасниками КІФ іншими, ніж кошти, активами, приймається на ЗЗ КІФ водночас з прийняттям рішення про ліквідацію КІФ та обрання ліквідаційної комісії (з визначенням складу, представників та розподілом повноважень). Ліквідаційна комісія забезпечує укладення договору про розподіл інших, ніж кошти, активів КІФ та підписання його всіма учасниками КІФ із зазначенням у ньому найменування емітентів, кількості, ціни, загальної вартості цінних паперів, коштів, майнових та немайнових прав, іншого майна, належного кожному учаснику КІФ [148]. *Виходячи із норм законодавства кредитори не беруть участі в даному договорі. Однак, на нашу думку, зміст такого договору повинен доводитись до їхнього відома, оскільки, кошти, наявні в активах корпоративного фонду на момент прийняття рішення про ліквідацію, повинні бути достатніми для задоволення вимог кредиторів. Таким чином, правильним видається момент укладання договору про розподіл інших, ніж кошти, активів зв'язувати із моментом формування списку кредиторів, витримати строки заявлення вимог*

кредиторів та складання проміжного ліквідаційного балансу. Тільки тоді учасники КІФ можуть розглядати такий договір, інакше він взагалі втрачає сенс, оскільки буде суперечити процедурі ліквідації.

Після здійснення всіх розрахунків, в порядку визначеною законодавством черговості, ліквідаційна комісія складає ліквідаційний баланс. На підставі вище наведених дій наступним кроком ліквідаційної комісії в процедурі ліквідації КІФ є подання до НКЦПФР документів для скасування реєстрації випуску акцій КІФ, скасування проспекту емісії акцій КІФ та анулювання свідоцтва про реєстрацію випуску акцій КІФ. Якщо всі необхідні документи були подані відповідно до встановлених вимог, то НКЦПФР їх скасовує. Після цього ліквідаційна комісія подає до НКЦПФР необхідні документи для скасування реєстрації регламенту, анулювання свідоцтва про внесення до внесення до ЄДРІСІ та виключення відомостей про КІФ з ЄДРІСІ. Якщо всі дії ліквідаційної комісії були проведені відповідно до вимог законодавства – НКЦПФР здійснює виключення відомостей про КІФ з ЄДРІСІ. Останнім пунктом ліквідації КІФ є державна реєстрація його припинення. *На основі викладеного приходимо до висновку, що процедура ліквідації КІФ є дворівневою, а саме здійснюється: 1) виключення КІФ із ЄДРІСІ, тобто ліквідація КІФ як ІСІ; 2) державна реєстрація припинення КІФ – ліквідація КІФ як юридичної особи.*

Висновки до четвертого розділу.

4.1 Обґрунтовано, що вільне волевиявлення засновників, спрямоване на заснування КІФ, а також плюралістичний законодавчий підхід до кола засновників КІФ, свідчить про приватноправову природу останнього. У той же час, пов'язаність діяльності КІФ із забезпеченням не лише приватних інтересів засновників, але й публічний інтересів держави, визначає специфіку створення КІФ, яка проявляється у імперативній вимозі виключно заснування КІФ (тобто створення його вперше), а також визначає відсутність можливості вирішення засновниками на власний розсуд питання щодо організаційно-правової форми і

предмета діяльності такої юридичної особи. Однак вказане не впливає на факт вільного волевиявлення засновників щодо утворення КІФ, і, відповідно, не змінює його приватноправову природу. Означені вище положення визначають специфіку змісту ініціативної стадії створення КІФ.

Констатовано, що легальний підхід щодо заснування КІФ виключає можливість створення його шляхом правонаступництва. Якщо ж звернутися до сфери теоретичних роздумів щодо такої можливості, то означена можливість може розглядатися лише в межах таких форм універсального правонаступництва, як поділ, приєднання, злиття і з суворим дотриманням вимог щодо імперативного збереження виду КІФ (відкриті, закриті, інтервальні; строкові і безстрокові; диверсифіковані і венчурні, кваліфікаційні і спеціалізовані).

На основі аналізу організаційного етапу заснування КІФ, додаткового обґрунтовується існуюча у літературі позиція, що форма протоколу зборів засновників КІФ не може вмістити усі аспекти, які потребують регламентації при реалізації засновниками фактичних та юридичних дій щодо заснування юридичної особи. Враховуючи викладене, у роботі аргументується положення щодо потреби легалізації у Законі «Про ІСІ» обов'язковості засновницького договору для КІФ.

У роботі додатково аргументовано притаманність для КІФ постлегалізаційної стадії, яка є необхідною умовою для функціонування КІФ в якості ІСІ, а не звичайної юридичної особи. Постлегалізаційна стадія є іманентно притаманною для КІФ і включає в себе: реєстрацію КІФ як ІСІ; реєстрацію КІФ як фінансової установи; реєстрацію наступної емісії акцій, призначених безпосередньо для спільного інвестування і продаж яких відбувається на фондовій біржі.

4.2 Припинення КІФ в силу наявності у нього виключної правоздатності відзначається суттєвою специфікою, оскільки апріорі можливе винятково шляхом ліквідації. Загальні положення ЦК України щодо припинення юридичних осіб шляхом правонаступництва не застосовуються. Констатовано, специфіка окремих видів КІФ визначає перманентну притаманність для них такої підстави ліквідації,

як закінчення строку, на який було створено юридичну особу. Вказане характерно для строкових КІФ закритого типу. У роботі наголошено на неоднозначності належності підстави ліквідації КІФ в результаті завершення строку, на який він створюється, до обов'язкових чи то до добровільних підстав ліквідації. Вказане твердження аргументовано допустимістю у Законі неодноразового продовження строку діяльності КІФ. видається, що у цьому випадку втрачається сенс строковості вказаного виду КІФ. Оскільки законодавство не містить жодних вказівок на порядок прийняття такого рішення, відносячи його на розсуд локального регулювання, у роботі обґрунтовується потреба законодавчої вказівки на імперативність прийняття такого рішення одноголосно усіма учасниками ЗЗ, а також вказівки строку, впродовж якого ЗЗ КІФ мають прийняти рішення про продовження його діяльності.

Обґрунтовано, що на законодавчому рівні існує потреба диференційованого регулювання підстав добровільної ліквідації КІФ із врахуванням специфіки їх різновидів, в основі яких знаходиться належна охорона і захист прав та інтересів учасників таких юридичних осіб. Таким чином, загальних положень ЦК України про підстави добровільної ліквідації – недостатньо.

У роботі критично сприймається відкритий перелік підстав обов'язкової ліквідації КІФ у ст.39 Закону України «Про ІСІ». Видається, що спеціальний правовий статус КІФ вимагає вичерпного переліку підстав, за наявності яких він ліквідується в обов'язковому порядку.

Особливостями обов'язкової ліквідації КІФ є те, що така ліквідація вимагає первинного рішення ЗЗ учасників КІФ, і лише за відсутності такого рішення – ліквідація здійснюється на підставі рішення суду за позовом НКЦПФР або іншого уповноваженого державного органу. Обґрунтовано потребу встановлення у ст. 39 Закону України «Про ІСІ» положення про те, у який строк з часу неприйняття відповідного рішення ЗЗ про ліквідацію в обов'язковому порядку, НКЦПФР чи інший уповноважений орган можуть звернутися із відповідною вимогою до суду. Окрім того, потребує законодавчої деталізації перелік державних органів (окрім НКЦПФР), які наділені правом звернення до суду з позовом про ліквідацію КІФ.

Сформовано основні особливості ліквідаційної процедури КІФ і пропозиції щодо усунення існуючих у законодавстві неоднозначностей щодо її проведення:

1) констатована специфіка складу ліквідаційної комісії, до якого мають обов'язково входити представники КУА та зберігача активів фонду.

2) в список кредиторських заборгованостей, за якими має розраховатися КІФ входять вимоги суб'єктів, які забезпечують діяльність КІФ на ринку фінансових послуг: КУА КІФ, зберігача активів КІФ, депозитарію, аудитора (аудиторської фірми) та оцінювача майна КІФ. Обґрунтовано потребу визначення черговості розрахунку із вказаними кредиторами у ст.40 ЗУ «Про ІСІ» (першочерговий розрахунок перед іншими кредиторами третьої черги).

3) обґрунтовано наявність двох типів розрахунків із учасниками КІФ при його ліквідації: 1) коли вимога учасника про викуп акцій пред'явлена до моменту прийняття рішення ЗЗ про ліквідацію КІФ; 2) розрахунок з учасниками після завершення платежів до Державного бюджету України та задоволення вимог кредиторів. Аргументовано, що в першому випадку право учасника на вимогу про викуп акцій до прийняття рішення про ліквідацію КІФ по своїй суті не є правом на ліквідаційну квоту.

4) доведено, що можливість розрахунків із учасниками КІФ іншими, аніж кошти, активами (за умови одноголосної згоди на це усіх учасників і укладення відповідного договору), є можливим лише після складення проміжного ліквідаційного балансу і формування списку кредиторів після завершення строку заявлення кредиторських вимог. Окрім того, визначена законодавча потреба встановлення обов'язку доведення змісту такого договору до відома кредиторів КІФ.

На основі притаманності для КІФ виключної правоздатності обґрунтовано особливість процедури ліквідації КІФ, яка є дворівневою, а саме здійснюється: 1) виключення КІФ із ЄДРІСІ, тобто ліквідація КІФ як ІСІ; 2) державна реєстрація припинення КІФ – ліквідація КІФ як юридичної особи.

ВИСНОВКИ

На основі дослідження теоретичних та прикладних аспектів цивільно-правового регулювання створення, діяльності та припинення КІФ, сформульовано такі основні підсумкові положення:

1. Особлива ознака КІФ – максимальне акумулювання публічного інтересу щодо їх функціонування, який не впливає на їх приватноправовий статус. Дуалістичність інтересів (приватних – в засновників (учасників) та публічних – в держави) проявляється у наявності двох рівнів легалізації в якості суб'єкта правовідносин: набуття статусу юридичної особи приватного права; набуття статусу ІСІ – професійного учасника ринку фінансових послуг.

2. КІФ – особливий вид АТ. Специфіка КІФ як виду АТ визначається: створенням лише в межах заснування; особливістю корпоративних прав, які засвідчуються акцією (право на дивіденди мають учасники лише закритих КІФ, інші отримують прибуток від продажу акцій); особливістю участі у цивільних правовідносинах – на основі договору з КУА; особливістю складу і порядку формування активів, який застосовується лише після реєстрації КІФ як юридичної особи; припиненням лише в межах ліквідації.

3. Регламент КІФ має ознаки особливого установчого документа в силу притаманності для нього таких ознак установчих документів юридичних осіб приватного права: 1) є нормативно-правовим корпоративним актом, який закріплює корпоративні норми, дія яких поширюється на визначене коло осіб; 2) без нього КІФ не може здійснювати свою діяльність; 3) має правоутворюючий характер, так як регулює статус КІФ в якості ІСІ.

4. Момент виникнення правоздатності та дієздатності КІФ розходиться у часі, оскільки даній юридичній особі для функціонування потрібно пройти кілька етапів: державну реєстрацію КІФ як юридичної особи; включення КІФ до реєстру ІСІ; включення КІФ до реєстру фінансових установ. Для КІФ характерна особливість, пов'язана із розмежуванням формування волі та реалізацією їх волевиявлення. Формування волі КІФ здійснюється загальними зборами та наглядовою радою в межах компетенції, встановленої у Законі та в локальних

нормативних актах. Волевиявлення ж КІФ має специфічну природу, оскільки опосередковується договірною формою – договір між КІФ та КУА.

5. Положення, пов'язані із формуванням майна КІФ як фінансової установи, потрібно визначати на рівні закону. Вказане твердження ґрунтується на положеннях Конституції України, згідно із якими питання щодо правового режиму власності повинні визначатися винятково у Законах.

Високий рівень фінансових ризиків під час діяльності КІФ визначає обов'язковість для нього положень про обов'язкове створення резервного капіталу. Порядок формування резервного капіталу пропонується встановити аналогічний до відповідного порядку в АТ.

6. Корпоративні права учасників КІФ мають специфічні ознаки: 1) статут КІФ не може містити додаткових прав та обов'язків акціонерів; 2) для акціонерів КІФ 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.

7. Відсутність виконавчого органу в КІФ детермінує особливості формування його волевиявлення: загальні збори є інститутом, який формує волю КІФ; наглядова рада – інститутом, повноваження якого ґрунтуються на волі, сформованій загальними зборами КІФ. Відповідно, наглядова рада не може автономно формувати волю КІФ, а лише у поєднанні із рішенням загальних зборів.

8. Предметом правосуб'єктності КУА є ведення справ КІФ, оскільки окрім операцій із управління активами, КУА здійснює ряд операцій, пов'язаних із представництвом КІФ 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.

9. Діяльність КІФ ґрунтується на використанні двох видів договірних конструкцій – договорів конститутивного характеру (договір між КІФ та КУА) та

договорів, які забезпечують діяльність КІФ (договір із депозитарієм, зберігачем, оцінювачем, аудитором).

Особливістю останнього виду договорів є покладення на одну із сторін, яка надає послуги із зберігання чи то обслуговування (в тому числі, оцінки та аудиту) активів функцій публічно-правового характеру. Зокрема, зберігач активів КІФ має право за необхідності витребувати від КУА додаткові документи, що необхідні йому для здійснення нагляду за відповідністю операцій з активами КІФ регламенту, проспекту емісії цінних паперів КІФ та законодавству.

10. При заснуванні КІФ обов'язковим є укладення засновницького договору, оскільки форма протоколу зборів засновників КІФ не може вмістити усі аспекти, які потребують регламентації при реалізації засновниками фактичних та юридичних дій щодо заснування юридичної особи. Для КІФ є характерною постлегалізаційна стадія, яка включає в себе: реєстрацію КІФ як ІСІ; реєстрацію КІФ як фінансової установи; реєстрацію наступної емісії акцій, призначених безпосередньо для спільного інвестування і продаж яких відбувається на фондовій біржі.

11. Запропоновано доповнити ч.4 ст.40 Закон України «Про інститути спільного інвестування» таким положенням: «розрахунок із учасниками КІФ іншими, аніж кошти, активами (за умови одноголосної згоди на це усіх учасників і укладення відповідного договору), є можливим лише після складення проміжного ліквідаційного балансу і формування списку кредиторів після завершення строку заявлення кредиторських вимог. Зміст договору учасників про розподіл активів, інших, аніж грошові кошти, доводиться до відома кредиторів КІФ».

Список використаних джерел:

1. Науменкова С.В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. С.В.Науменкова, С.В.Міщенко., К.: Знання, 2010. 532 с. URL: https://pidruchniki.com/14170120/finansii/teoretichni_zasadi_funktsionuvannya_rinku_finansovih_poslug#34 (дата звернення: 14.03.2014).
2. Суц О. П. Правове регулювання корпоративного інвестування: цивільно-правовий аспект: дис. ... кандидата юрид. наук: 12. 00. 03 / Харків, 2013. 181 с.
3. K. Geert Rouwenhorst. The origins of mutual funds. Yale School of Management, Yale University, USA. December, 2004. 31p. URL: http://www.google.com.ua/url?url=http://www.akatcr.cz/download/224the_origins_of_mutual_funds.pdf&rct=j&q=&esrc=s&sa=U&ved=0ahUKEwiQkPHt2JvQAhXQKCwKHdiSBKwQFgg6MAE&usg=AFQjCNEQvq2EOEiv-GPj78s-Tbdl--NpXA (Last accessed: 18.01.2015).
4. Портфельне інвестування. Навч. посібник А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. К.: КНЕУ, 2004. 408 с.
5. Корпоративне право України В. В. Луць, В. А. Васильєва, О. Р. Кібенко, І. В. Спасибо-Фатєєва та ін.; за ред. В. В. Луця, К.: Юрінком Інтер, 2010. 384 с.
6. Про приватизацію державного майна : закон України № 2163-ХІІ від 04.03.1992 р. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/2163-12> (дата звернення: 14.03.2014).
7. Господарське Право : підручник В. С. Щербина. 5-те вид., перероб. І допов. К.: Юрінком Інтер, 2012. 600с. URL: https://pidruchniki.com/1131062242879/pravo/pravoviy_status_gospodarskih_tovaristv#86 (дата звернення: 17.03.2014).
8. Інвестиційне право : навчальний посібник О. М. Вінник. К.: Атіка, 2000. 264 с.
9. Корпоративне право: Науково-практичний коментар законодавства та судової практики В. М. Кравчук. К. : Істина, 2005. 720 с.

10. Портфельне інвестування: підручник О. Г. Шевченко, Т. В. Майорова, О. М. Юркевич, С. В. Урванцева та ін.; за ред. : О. Г. Шевченко, Т. В. Майорова; ДВНЗ "Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана". К. : КНЕУ, 2010. 408 с.
11. Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії : указ Президента України № 55/94 від 19.02.1994 р. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/55/94> (дата звернення: 11.01.2014).
12. Основи корпоративного управління : Євтушевський В.А. Навч. посіб. К.: Знання-Прес, 2002. 317 с. URL: <http://buklib.net/books/34491/> (дата звернення: 15.01.2014).
13. Офіційний сайт Міністерства юстиції України URL: <http://www.msnjust.gov.ua> (дата звернення: 11.01.2014).
14. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) : закон України № 2299-III від 15.03.2001 р. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2299-14> (дата звернення: 11.01.2014).
15. Жорнокуй Ю. М. Закон України «Про акціонерні товариства»: позитивні та проблемні аспекти [Текст] Вісник Харківського національного університету внутрішніх справ. 2010. №1(48). С.236-243.
16. Бірюков В. І. Аналіз деяких дискусійних питань акціонерних правовідносин. Часопис Київського університету права. 2009. №2. С.137-141.
17. Дєєва Н. Механізм функціонування приватних і публічних акціонерних товариств: відмінності і проблеми. Економічний аналіз. 2010. Випуск 7. С.257-261.
18. Зоріна О. А. Діяльність акціонерних товариств у призмі нового законодавства [Текст] Університетські наукові записки. 2010. №1(33). С.73-78.
19. Про акціонерні товариства : закон України № 514-VI від 17.09.2008 р. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/514-17> (дата звернення: 11.01.2014).
20. Про інститути спільного інвестування : закон України № 5080-VI від 05.07.2012 р. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5080-17> (дата звернення: 11.01.2014).

21. Слободян О. А. Законодавчі новації спільного інвестування у 2014 році. Юридична газета. 2014. URL: <http://your-gazeta.com> (дата звернення: 11.06.2016).
22. Гаранович О. В. Інститути спільного інвестування в Україні : перспективи роботи за новими правилами. Юридична газета. 2014. №9-10 (4 березня). С.27-29 URL: <http://yur-gazeta.com> (дата звернення: 11.06.2016).
23. Сахнацький А. Огляд ключових нововведень нового Закону України „Про інститути спільного інвестування”. Юридичний журнал. №10/2013. URL: <http://www.justinian.com.ua/article.php?id=4039> (дата звернення: 11.06.2016).
24. Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року : Постанова Національного Банку України № 391 від 18.06.2015р. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0391500-15/page> (дата звернення: 11.01.2016).
25. Стратегія сталого розвитку «Україна – 2020» : Указ Президента України № 5/2015 від 12.01.2015 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua> (дата звернення: 18.01.2015).
26. Лук'яненко Я. С. Закордонний досвід ринку спільного інвестування. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Збірник наукових праць. 2014. Випуск 39. С.110-118.
27. Ustawa o funduszach inwestycyjnych z dnia 27 maja 2004 r. URL: <http://isap.sejm.gov.pl/DetailsServlet?id=WDU20041461546> (Last accessed: 18.01.2015).
28. Закон за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно Обн. ДВ. бр.77 от 4 Октомври 2011г., изм. и доп. ДВ. бр.21 от 13 Март 2012г., изм. и доп. ДВ. бр.109 от 20 Декември 2013г., изм. ДВ. бр.27 от 25 Март 2014г., изм. и доп. ДВ. бр.22 от 24 Март 2015г., изм. и доп. ДВ. бр.34 от 12 Май 2015г. URL: <http://www.lex.bg/bg/laws/ldoc/2135754011> (Last accessed: 18.01.2015).
29. Директива Ради 85/611/ЄЕС „Про узгодження законів, підзаконних та адміністративних положень, що стосуються інститутів спільного (колективного) інвестування в цінні папери, що підлягають обігу (ICI)” від 20 грудня 1985 року

URL: http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/994_293/page (дата звернення: 18.01.2015).

30. Данилюк М. Б. Правове регулювання діяльності корпоративних інвестиційних фондів: порівняльно-правовий аналіз чинного законодавства України, Болгарії, Польщі. Збірник наукових праць за матеріалами Міжнародної науково-практичної конференції : Корпоративне право України та інших європейських країн: шляхи гармонізації (2-3 жовтня 2015 р., м. Івано-Франківськ) / НДІ приватного права і підприємництва ім. акад. Ф. Г. Бурчака НАПрН України; за ред. Д-ра юрид. наук. акад. НАПрН України В. В. Луця. Івано-Франківськ, 2015. с. 187- 193.

31. Дибя О. М. Інститути спільного інвестування: світовий досвід і реалізація його в Україні. Вісник КЕФ КНЕУ імені В. Гетьмана. 2011. № 2. С.33-40.

32. Фурдичко Л. Є. Інститути спільного інвестування: міжнародний доступ, специфіка та розвиток в Україні. Регіональна економіка. № 1. 2009. С. 81-88.

33. Незнайко Д. В. Зарубіжний досвід діяльності інститутів спільного інвестування. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Т. 10. Суми, 2004. С. 191–201.

34. Кучеренко І. М. Організаційно-правові форми юридичних осіб приватного права : дис. ... доктора юрид. наук: 12. 00. 03 / Кучеренко Ірина Миколаївна. К., 2004. 468 с.

35. Зеліско А. В. Підприємницькі юридичні особи приватного права: термінологічний аналіз. Підприємництво, господарство і право. №4.2016. С.19-24.

36. Зозуляк О. І. Непідприємницькі юридичні особи публічного та приватного права: проблеми удосконалення критерію класифікації. Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України [Текст]: Збірник наукових статей. Випуск 37. Івано-Франківськ : Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, 2015. 261 с.

37. Цивільний кодекс України : закон України № 435-IV від 16.01.2003 р. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/435-15> (дата звернення: 12.01.2014).

38. Сухонос В.В. Правове регулювання цінних паперів в Україні : посібник. К., 2005. 327с.
39. Цивільне право України: підручник: у 2-х кн.. О.В.Дзера, Д.В.Довгерт та ін.; за ред. О. В.Дзери, Н. В.Кузнецової. К.: Юрінком Інтер, 2005. Кн. 1. 736 с.
40. Цивільне право України: Підручник: Харитонов Є.О., Харитонova О.І., Старцев О.В. Вид.3, перероб. і доп. К.: Істина, 2013. 808 с.
41. Данилюк М. Б. Правова характеристика корпоративних інвестиційних фондів в якості юридичних осіб приватного права. Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України [текст] : Збірник наукових статей. Випуск 37. Івано-Франківськ : Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, 2015. С. 73-80.
42. Венедіктова І. В. Методологічні засади охоронюваних законом інтересів у приватному праві : монографія. Х. : Нове Слово, 2011. 260 с.
43. Про затвердження Положення про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку №1104 від 20.06.2013 р. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/z1187-133> (дата звернення: 18.01.2015).
44. Науковий висновок лабораторії корпоративного права НДІ приватного права та підприємництва імені Ф. Г. Бурчака НАПрН України на виконання запиту Національної академії правових наук України від 12.03. 2014 р. № 391 На виконання запиту Національної академії правових наук України щодо висловлення наукової позиції стосовно поділу юридичних осіб, створених державою, на юридичні особи публічного та приватного права.
45. Про затвердження Порядку формування та ведення державного реєстру фінансових установ, які надають фінансові послуги на ринку цінних паперів : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 2030 від 03.12.2015 р. URL:<http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z1614-15> (дата звернення: 18.01.2015).

46. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: закон України № 2664-III від 12.07.2001 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2664-14> (дата звернення: 18.01.2015).

47. Спасибо-Фатєєва І. В. Акціонерне товариство як акумуляція, синтез та суперечливість інтересів. Цивілістика: на шляху формування доктрин : вибр. наук. пр. /І. В. Спасибо-Фатєєва. Х. : Золоті сторінки, 2012. С. 315-321.

48. Вінник О. М. Публічні та приватні інтереси в господарських товариствах: проблеми правового забезпечення. Монографія. К.: Атіка, 2003. 352 с.

49. Кочергіна К. Інтереси, функції та правові засоби в генезисі формування організаційно-правових форм комерційних юридичних осіб [Текст]. Підприємництво, господарство і право. 2004. № 8. С. 36–39.

50. Курбатов А. Я. Сочетание частных и публичных интересов при правовом регулировании предпринимательской деятельности. М. : АО «ЦентрЮрИнфоР», 2001. 202 с.

51. Борисов І. В. Організаційно-правові форми фінансових установ як учасників ринку фінансових послуг : автор. дис. канд. юрид. наук: 12.00.04 І. В. Борисов. Національний юридичний ун-т ім. Ярослава Мудрого. Х., 2016. 21с.

52. Науково-практичний коментар цивільного кодексу України : у 2 т. – 5-те вид., перероб. і допов. Кузнєцова Н. С., Дзера О. В. та ін.; за ред. О. В. Дзери, Н. С. Кузнєцової, В.В. Луця. К.: Юрінком Інтер, 2013. Т. I. 832 с.

53. Гейнц Р. М. Організаційно-правові форми юридичних осіб – суб'єктів підприємництва. Наукові вісті Галицької академії. Збірник наукових статей, 2008. № 2(14). С. 171–175

54. Зозуляк О. І. Непідприємницька корпорація: теоретико-правові аспекти визначення поняття та ознак. Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України [Текст] : Збірник наукових статей. Випуск 38. Івано-Франківськ : Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, 2015. 256 с.

55. Зеліско А. В. Легальні конструкції підприємницьких юридичних осіб приватного права за законодавством України та зарубіжних держав:

компаративістський аспект. Міжнародний журнал „Право і суспільство” [Текст] за ред. д-ра юрид. наук, проф.. Васильєвої В. А. Випуск 1. Івано-Франківськ, 2015. 202 с.

56. Васильєва В. А. Корпорації як суб'єкти корпоративних відносин. Вдосконалення правового регулювання корпоративних відносин в сучасних умовах [Текст] : Матеріали Всеукраїнського науково-практичного семінару (проведеного Лабораторією з вивчення проблем корпоративного права НДІ приватного права і підприємництва АПрН України спільно з Юридичним інститутом Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника 25-26 вересня 2009 року) Івано-Франківськ : Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, 2010. 196 с.

57. Саракун І. Б. Здійснення корпоративних прав учасниками (засновниками) господарських товариств (цивільно-правовий аспект) : Монографія. К.: НДІ приватного права і підприємництва АПрН України, 2009. 156 с.

58. Юридичні особи в контексті Цивільного кодексу і Господарського кодексу України. Юридичний вісник України від 6-12 березня 2004 р. №10 URL: <http://www.zakon-i-normativ.info> (дата звернення: 12.02.2015).

59. Негребецька К. В. До проблеми відмежування непідприємницьких товариств від підприємницьких // Сучасні проблеми юридичної науки: тези доповідей та наукових повідомлень всеукраїнської науково-практичної конференції молодих учених та здобувачів / За заг. ред. А. П. Гетьмана. Х.: Нац. юрид. акад. України, 2008. С.304-307.

60. Кучеренко І. М. Організаційно-правові форми юридичних осіб приватного права : автор. дис. ... доктора юрид. наук: 12. 00. 03 / Кучеренко Ірина Миколаївна. К., 2004. 48 с.

61. Корпоративное право : учеб.курс : учеб. / отв. ред. И. С. Шиткина. М.: КНОРУС, 2001. 1120 с.

62. Кочергіна К. О. Зміст організаційно-правових форм підприємницьких товариств: інтереси, функції, правові засоби : автор. дис. канд..юрид. наук:

12.00.03 / Національна юридична академія України ім. Ярослава Мудрого. Х., 2005. 20 с.

63. Кибенко Е. Р. Корпоративное право Украины. Учебное пособие. Х.: Эспада, 2001. 288 с.

64. Господарське право : підручник. за заг. ред. Д. В. Задихайла, В. М. Пашкова. Право, 2012. 696 с.

65. Гузеват М. О. Цивільно-правові форми організації і діяльності фермерських господарств : автореф. дис... канд.. юрид. наук: 12.00.03 / М. О. Гузеват. Харків : Б.в., 2013. 20 с.

66. Зозуляк О. Правовые вопросы определения организационно-правовых форм непредпринимательских юридических лиц по законодательству Украины [Текст] . Legea si Viata. Feb. 2014. С. 106–110. С.107.

67. Борисов І. В. Організаційно-правові форми фінансових установ як учасників ринку фінансових послуг : дис. канд. юрид. наук: 12.00.04 / І. В. Борисов. Національний юридичний ун-т ім. Ярослава Мудрого . Х., 2016. 210с.

68. Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб – підприємців та громадських формувань: закон України № 755-IV від 15.05.2003 р. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/755-15> (дата звернення: 18.01.2015).

69. Про затвердження Положення про реєстрацію регламенту інститутів спільного інвестування та ведення Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 1047 від 18.06.2013р. URL:<http://zakon4.rada.gov.ua> (дата звернення: 18.01.2014).

70. Блащук Т. В. Організаційна єдність як ознака юридичної особи. Підприємництво, господарство і право. № 10. 2005. С. 41-45.

71. Данилюк М. Б. Правові ознаки корпоративного інвестиційного фонду в системі юридичних осіб приватного права. „Jurnalul juridic national: teorie și practică” S.R.L. Republika Moldova № 2/2 (12) 2015. С. 61-64.

72. Спасибо-Фатеева І. В. Цивільно-правові проблеми акціонерних правовідносин : автореф. дис... д-ра юрид. наук / І. В. Спасибо-Фатеева. Х.: Б. в., 2000. 36 с.

73. Борисова В.І. Питання управління юридичними особами та їх вирішення за чинним законодавством України. Право України. 2009. №5. С.113-120.

74. Борисова В.І. Органи управління юридичної особи як її інституціонально-функціональні представники . Право України. 2006. №6. С.97-102.

75. Жорнокуй Ю.М. Цивилистическая основа реализации субъективного корпоративного права : монография / Ю.М. Жорнокуй. Х.: Золота миля, 2012. 186 с.

76. Данилюк М. Б. Цивільно-правові особливості найменування корпоративних інвестиційних фондів за законодавством України. Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України : Збірник наукових статей. Випуск 42. Івано-Франківськ : Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, 2016. С. 58-69.

77. Вимоги щодо написання найменування юридичної особи або її відокремленого підрозділу : наказ Міністерства юстиції України від 05.03.2012 № 368/5, зареєстрований в Міністерстві юстиції України 05.03.2012 за № 367/20680 URL: <http://zakon4.rada.gov.ua> (дата звернення: 18.01.2015).

78. Про банки і банківську діяльність : закон України № 2121-III від 07.12.2000 р. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2121-14> (дата звернення: 18.01.2015).

79. Офіційний сайт української асоціації інвестиційного бізнесу URL: www.uaib.com.ua (дата звернення: 18.01.2015).

80. Про затвердження Положення про склад та структуру активів інституту спільного інвестування: НКЦПФР; Рішення, Положення № 1753 від 10.09.2013р. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua> (дата звернення: 18.01.2015).

81. Цивільне право України: Загальна частина. І. А. Бірюков, Ю. О. Заїка.; За ред. І. А. Бірюкова і Ю. О. Заїки. К.: Алеута, 2014. 510 с.

82. Суц О. П. Цивільні правовідносини з корпоративного інвестування : монографія / О. П. Суц. Харків : Право, 2017. 197 с.

83. Філик Н. В. Правова природа цивільної правосуб'єктності юридичної особи. 2007 р. URL: <http://er.nau.edu.ua:8080/handle/NAU/10927> (дата звернення: 18.01.2015).

84. Зозуляк О.І. Реалізація цивільної правосуб'єктності юридичних осіб у договірній формі : монографія. Івано-Франківськ, Нова зоря. 2012. 216 с.

85. Красавчиков О.А. Юридические факты в советском гражданском праве [Текст]. М.: Госюриздат, 1958. С. 37-39.

86. Цивільне та торгове право зарубіжних країн. Шимон С. І. Навч. посіб. (Курс лекцій). К.: КНЕУ, 2004. 220 с. URL: <http://buklib.net/books/21889/>

87. Стефанчук Р.О. Юридична особа як суб'єкт цивільних правовідносин // Цивільне право України: Навч. посіб. Ю.В. Білоусов, В.А. Ватрас, С.Д. Гринько та ін.; За заг. ред. Р.О. Стефанчука. К.: Правова єдність, 2009. 56 с.

88. Курбатов А.Я. Правосубъектность кредитных организаций: теоретические основы формирования, содержание и проблемы реализации М. ИД «Юриспруденция» 2010. 280 с.

89. Гражданское и торговое право зарубежных государств : Учебник. Отв. ред. Е.А. Васильев, А.С. Комаров. 4-е изд., перераб. и доп. В 2-х т. Т. I. М.: Международные отношения, 2008. 560 с.

90. Гражданский кодекс Украинской ССР : науч.-практ.ком./пер. с укр. / И.А. Агапов, М.И. Бару, И.А. Беленчук и др. К.: Политиздат Украины, 1981. 639 с. URL: http://leksika.com.ua/12391201/ure/tsivilniy_kodeks_ursr (дата звернення: 17.08.2016).

91. Кодифікація приватного (цивільного) права України / [А. С. Довгерт, О.А. Підопригора та ін.] ;За ред.: А.С. Довгерта. К.. : Укр. центр правн. студій, 2000. 336 с. URL: <http://lib.istu.edu.ua/index.php?p=34&id=830&par=73> (дата звернення: 17.01.2016).

92. Цивільне право України : підручник : у 2 т. / [Борисова В. І. (кер. авт. кол.), Баранова Л. М., Жилінкова І. В. та ін.] ; за ред. В. І. Борисової, І. В. Спасибо-Фатєєвої, В. Л. Яроцького. К. : Юрінком Інтер, 2004. Т. 1.

93. Борисова В. И. К проблеме правосубъектности юридического. Проблемы законности. відп. ред.: В. Я. Тацій ; Нац. юрид. акад. України ім. Ярослава Мудрого. Х. : Нац. юрид. акад. України ім. Ярослава Мудрого, 2000. Вип. 43. С. 32–37.

94. Козлова Н. В. Правосубъектность юридического лица. М. : Статут, 2005. 476 с.

95. Ананских Е. С. Гражданская правоспособность и гражданская процессуальная правоспособность юридического лица: понятие и соотношение : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03. Саратов, 2005. 19с.

96. Зозуляк О. І. Виключна правоздатність юридичних осіб як вид цивільної правоздатності. Юридична Україна, № 2, 2009 р. URL: www.info-prensa.com (дата звернення: 17.01.2016).

97. Кочин В. В. Аналіз правочиноздатності у системі елементів цивільної правосуб'єктності юридичної особи. Юридична Україна. 2013. № 3. С. 48–51.

98. Про цінні папери та фондовий ринок: закон України № 3480-ІУ від 23.02.2006 р. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (дата звернення: 17.05.2014).

99. Зеліско А.В. Цивільна правосуб'єктність корпоративних інвестиційних фондів. Держава і право: Збірник наукових праць. Юридичні і політичні науки. Випуск 59. К.: Ін-т держави і права ім. В. М. Корецького НАН України, 20013. 600 с.

100. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом: Закон України № 2343-ХІІ від 14.05.1992 р. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2343-12/page> (дата звернення: 17.07.2015).

101. Данилюк М. Б. Цивільна правосуб'єктність корпоративних інвестиційних фондів. Науковий вісник міжнародного гуманітарного

університету. Серія: Юриспруденція. Збірник наукових праць. Випуск 17. Т.2. Одеса. 2015. С. 39-42.

102. Довгерт А.С. Загальні положення про юридичну особу. Цивільний кодекс України: Науково практичний коментар. За ред. розробників проекту Цивільного кодексу України, К.: Істина. 2004. 928с. URL: <http://ua-referat.com> (дата звернення: 16.07.2015).

103. Підприємницьке право України : підручник / за заг. ред. доц. Р. Б. Шишки. Х. : Вид-во УніВС, Еспада, 2000. 480 с.

104. Мавліханова Р. В. Виробничі кооперативи як суб'єкти цивільного права : дис. ... канд. юрид. наук : спец. 12.00.03. Національний ун-т внутрішніх справ. Х., 2005. 225 с.

105. Пономарева Т. Н. Правовой статус коммерческой организации : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03. С.-Петербург. гос. ун-т . СПб., 2013. 36 с.

106. Кулеба Д.І. Реалізація міжнародної правосуб'єктності України шляхом участі в діяльності міжнародних організацій : автор.дис.канд.юрид.наук: 12.00.11. Київський національний ун-т ім.. Тараса Шевченка. К., 2005. 23 с.

107. Українське цивільне право. Право власності: Підручник / За ред.: З. В. Ромовської. К.: Алерта; ЦУЛ, 2011. 246 с.

108. Гражданское право : В 2 т. Том 1 : Учебник/ Отв. ред. проф. Е. А. Суханов. 2-е изд., перераб. и дополн. М.; Изд-во БЕК, 1998. 816 с.

109. Шевченко Я. М. Питання права власності : Кодифікація приватного (цивільного) права України. К.: Український центр правничих студій, 2000. С. 171 – 172.

110. Спасибо-Фатєєва І. В. Загальна характеристика права власності. Цивільне право України : Підручник : у 2 Т. за заг. ред. Борисової В. І., Спасибо-Фатєєвої І. В., Яроцького В. Л. К.: Юрінком Інтер, 2004. Т. 1. С.301–320.

111. Шевченко Я. М. Методологічна основа права власності. У зб.: Методологія приватного права. К., 2003. С. 20.

112. Дзера О. В. Загальна характеристика права власності. Право власності в Україні : Навч. посіб. за заг. ред. О. В. Дзери, Н. С. Кузнецової]. К.: Юрінком Інтер, 2000. 816 с.

113. Загальна теорія держави і права : підручник. За ред. М.В. Цвіка, В.Д. Ткаченка, О.В. Петришина. Х. : Право. 2002. С. 410 URL: <http://pidruchniki.com> (дата звернення: 17.07.2015).

114. Алексеев С.С. Теория права. М. : Издательство БЕК, 1995. С. 244. URL: <http://www.kursach.com/biblio/0010010/000.htm> (дата звернення: 17.07.2015).

115. Исаков В.Б. Механизм правового регулирования – правовое режимы. Проблемы теории государства и права. М., 1987. С. 258-259 URL: www.pravoisuspilstvo.org.ua/archive/2015/.../23.pdf (дата звернення: 17.07.2015).

116. Сенчищев В. И. Объект гражданского правоотношения. Общее понятие. Актуальные вопросы гражданского права ; под ред. М. И. Брагинского ; исследовательский центр частного права ; российская школа частного права. М. : Статут, 1998. 464 с.

117. Кузніченко С. О. Феномен правового режиму в адміністративному праві. Форум права. 2007. № 1. С. 109–112.

118. Пацурківський Ю.П. Правовий режим майна суб'єктів підприємницької діяльності: Автореф. дис.канд. юрид. наук. К., 2001. 19с.

119. Про особливості правового режиму діяльності Національної академії наук України, галузевих академій наук та статусу їх майнового комплексу : закон України № 1911-IV від 29.06.2004 р. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/1911> (дата звернення: 11.07.2016).

120. Про правовий режим майна у Збройних Силах України : закон України № 1075-XIV від 21.09.1999 р. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1075-14> (дата звернення: 11.07.2016).

121. Про правовий режим майна, що забезпечує діяльність Верховної Ради України : закон України № 594/96-ВР від 13.12.1996 р. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/594/96-вр> (дата звернення: 11.07.2016).

122. Білик М.Д. Фінансовий аналіз : Навч. посіб. М.Д. Білик, О.В. Павловська, Н.М. Притуляк. К. : КНЕУ, 2005. 592 с.
123. Шелудько В.М. Фінансовий менеджмент / В.М. Шелудько. К. : Знання, 2006. 439 с.
124. Вінник О.М. Акціонерне право: Навч. Посібник. О.М.Вінник, В.С. Щербина; за ред. проф. В.С. Щербини. К. : Атіка, 2000. 544 с.
125. Про затвердження Положення про порядок розміщення, обігу та викупу цінних паперів інституту спільного інвестування : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 1338 від 30.07.2013 р. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1475-13/paran18#n18> (дата звернення: 11.04.2016).
126. Про Державний бюджет України на 2016 рік : закон України № 928-VIII від 25.12.2015 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/928-19> (дата звернення: 11.02.2017).
127. Про Державний бюджет України на 2017 рік : закон України № 1801-VIII від 21.12.2016 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1801> (дата звернення: 11.02.2017).
128. Слободян О. А. Цивільно-правове регулювання управління пайовим інвестиційним фондом : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03. К. : 2013. 195 с.
129. Про страхування : закон України № 85/96-ВР від 07.03.1996 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/85/96-vp/page2> (дата звернення: 11.02.2016).
130. Das deutsche Investmentgesetz (InvG) Ausfertigungsdatum: 15.12.2003 URL: <http://www.juris.de> (Last accessed: 27.02.2016).
131. Коваль Л.В. Резервний капітал як внутрішній страховий фонд підприємства: формування та облік. Економічні науки. Сер. : Економіка та менеджмент. 2012. Вип. 9(2). С. 193-198. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecnem_2012_9%282%29_30 (дата звернення: 27.02.2016).
132. Корпоративне управління: теорія та практика. Підручник. М.П. Мальська, Н.Л. Мандюк, Ю.С. Занько. К.: Центр учбової літератури, 2012. 360 с. URL:<http://m.pidruchniki.com> (дата звернення: 11.02.2016).

133. Фінанси: Підручник / За ред. СІ. Юрія, В.М. Федосова. К.: Знання, 2008. 611 с. URL: <http://pidruchniki.com> (дата звернення: 11.02.2016).

134. Фінанси: навч. посіб. / О.Я. Стойко, Д.І. Дема; за ред. О.Я. Стойка. К.: Алерта. 2014. 432 с. URL: http://pidruchniki.com/1219101064478/finansii/instrumenti_finansovogo_rinku_klasifikatsiya_harakteristika (дата звернення: 11.02.2016).

135. Про систему валютного регулювання та валютного контролю 19 лютого 1993 року № 15-93. Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1993, № 17, ст. 184. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/15-93> (дата звернення: 18.02.2016).

136. Про приватизаційні папери : закон України № 2173-ХІІ від 06.03.1992 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2173-12> (дата звернення: 11.02.2016).

137. Шамшина І. І. Теоретичні підходи до визначення поняття правового статусу суб'єкта у сучасному трудовому праві. Вісник Запорізького юридичного інституту. 2010. № 3. С. 55–63.

138. В. А. Васильєва Корпоративне право як об'єкт цивільних правовідносин. Збірник наукових праць за матеріалами Міжнародної науково-практичної конференції : Корпоративне право в Україні: становлення та розвиток (м. Івано-Франківськ, 26-27 вересня 2003 р.). НДІ приватного права і підприємництва АПрН України; за ред. О. Д. Крупчан, В. Д. Басай, В. В. Луць та ін. К., 2004. 428 с.

139. Господарський кодекс України : закон України № 436-IV від 16.01.2003 р. урє]. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/436-15> (дата звернення: 11.02.2016).

140. Податковий кодекс України : закон України № 2755-VI від 02.12.2010 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (дата звернення: 11.02.2016).

141. Корпоративне право України: проблеми теорії та практики: монографія. В.А. Васильєва, А.В. Зеліско, В.В. Луць, І.Б. Сараакун, Л.В. Сіщук та ін. За аг.ред. проф.. В.А. Васильєвої. Нац. акад. правових наук України, Науково-дослід.ін-т приват. права і п-ва ім.акад. Ф.Г. Бурчака, Лабораторія проблем корпоративного права; ДВНЗ «Прикарпатський нац.. ун-т ім.. В. Стефаника», Навчально-наук. юрид. ін.-т. івано-Франківськ. 2017. 612 с.

142. Луць В. В. Строки і терміни у цивільному праві: монографія. К. : Юрінком Інтер, 2013. С. 239.

143. Васильєва В. А. Щодо питання про поняття корпоративного права. Правове регулювання корпоративних правовідносин в Україні: матеріали наук.-практ. семінару (28 лютого 2003). Львів, 2003. С. 9.

144. В. А. Васильєва Щодо питання про поняття корпоративного права. Матеріали науково-практичного семінару : Правове регулювання корпоративних відносин в Україні. Л., 2003. С. 8-10.

145. Рішення Господарського суду м. Києва від 11.02.2015 р. у справі № 910/28844/14 про визнання недійсними рішення загальних зборів акціонерів. Справа № 910/28844/14 URL: <http://www.reyestr.court.gov.ua/Review/42725949> (дата звернення: 11.02.2016).

146. Pinior Piotr Принципи реалізації права голосу в акціонерному товаристві. Збірник наукових праць за матеріалами Міжнародної науково-практичної конференції : Корпоративне право України та інших європейських країн: шляхи гармонізації (2-3 жовтня 2015 р., м. Івано-Франківськ). НДІ приватного права і підприємництва ім.. академіка Ф. Г. Бурчака НАПрН України; за ред. Д-ра юрид. наук. акад. НАПрН України В. В. Луця. Івано-Франківськ. 2015. с. 187- 193.

147. Концепція корпоративного управління у професійних учасниках ринків капіталу України URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/kontseptsya-korporativnogo-upravlnnya-u-profesynih-utchasnikah-rinkv-kaptalu-ukrani/> (дата звернення: 12.02.2017).

148. Про затвердження Положення про порядок припинення корпоративного інвестиційного фонду : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 2606 від 19.11.2013 р. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z2133-13/paran23#n23> (дата звернення: 02.01.2015).

149. Директива 2009/65/ЄС „Про узгодження законів, підзаконних та адміністративних положень, які стосуються інститутів спільного інвестування у цінні папери, що знаходяться в обігу (UCITS)” URL:

http://www.google.com.ua/url?url=http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/13782/1/Schastlivitseva_Uzgorod.pdf&rct=j&q=&esrc=s&sa=U&ved=0ahUKEwi3_sCg1IHUAhXDJ5oKHylqC60QFgg0MAY&usg=AFQjCNEVyEwD7IXbtWys3jiTU-6k2t3j1A(дата звернення: 12.01.2016).

150. Про затвердження Положення про порядок складання та розкриття інформації компаніями з управління активами та особами, що здійснюють управління активами недержавних пенсійних фондів, та подання відповідних документів до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 1343 від 02.10.2012р. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1764-12/page> (дата звернення: 12.01.2014).

151. Про затвердження Положення про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 1336 від 30.07.2013 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1444-13>(дата звернення: 12.01.2015).

152. Кравчук В. М. Соціально-правова природа юридичної особи: Автореф. дис... канд. юрид. наук: 12.00.03 / В.М. Кравчук ; Львів. нац. ун-т ім. І.Франка. Л., 2000. 16 с.

153. Про статут європейського товариства (SE) (ЄТ) : Регламент Ради (ЄС) №2157/2001 від 8.10.2001 р., Офіційний вісник Європейських Співтовариств L 294/1 від 10.11.2001 р. / Міністерство Юстиції України Державний департамент з питань адаптації законодавства.

154. Про депозитарну систему України : закон України № 5178-VI від 06.07.2012р. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5178-17> (дата звернення: 12.01.2015).

155. Корпоративне право : навч. посіб. П.М. Пальчук. К.: Київ. над. торг.-екон. ун-т, 2015. 316 с. URL: <http://pidruchniki.com>(дата звернення: 12.01.2015).

156. Про затвердження Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів : Рішення Національної комісії з

цінних паперів та фондового ринку № 1414 від 06.08.2013 р. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z1486-13> (дата звернення: 12.01.2015).

157. Беляневич О.А., Мягкий А. В. Корпоративне управління за законодавством України: теоретико-прикладні проблеми: монографія. К.: НДІ приватного права і підприємництва імені академіка Ф.Г. Бурчака НАПрН України, 2017. 320 с. С. 112

158. Слободян О.А. Окремі аспекти правового статусу компанії з управління активами інституту спільного інвестування. Юридичний журнал. 2010. №9. С. 61-63.

159. Кампі О.Ю. Особливості правового забезпечення діяльності компаній з управління активами інституційних інвесторів. Науковий вісник Мукачівського державного університету. Сер. : Економіка. 2014. Вип. 2(2). С.10-14.

160. Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) - діяльності з управління активами інституційних інвесторів: НКЦПФР; Рішення, Положення № 1281 від 23.07.2013р. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z1576-13> (дата звернення: 12.06.2016).

161. Про затвердження Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку №1597 від 01.10.2015 р. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z1311-15/page2> (дата звернення: 12.06.2016).

162. Про накладення санкції за правопорушення на ринку цінних паперів : Постанова Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку №470-ЦА-УП-КУА від 25.08.2016 р. URL: <https://smida.gov.ua> (дата звернення: 21.02.2017).

163. Про затвердження Порядку зупинення дії та анулювання ліцензії на окремі види професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 816 від 14.05.2013 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0862-13> (дата звернення: 21.06.2015).

164. Семйон В.С. Активи як облікова категорія: проблеми трактування. Вісник житомирського технічного університету №2 (44). Економічні науки. 2008. С. 146-155.
165. Борисова В. І. Питання управління юридичними особами та їх вирішення за чинним законодавством України. *Право України*. 2009. № 5. С. 113–120.
166. Спасибо-Фатєєва І.В. Органи управління корпорації. Корпоративне право України: підручник. В. В. Луць, В. А. Васильєва, О. Р. Кібенко, І. В. Спасибо-Фатєєва та ін. за заг. ред. В. В. Луця. К. : Юрінком Інтер, 2010. С. 198-220.
167. Козлова Н. В. Правосубъектность юридического лица. М. : Статут, 2005. 476 с.
168. Эбзеев Б. Б. Участие акционерных обществ в гражданском обороте: дис. ... канд. юрид. наук.12.00.03 / Ин-т законодательства и сравнительного правоведения при правительстве Российской Федерации. М., 2001. 249 с.
169. Ломакин Д. В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. 511 с.
170. Васильєва В.В. Правова природа рішення правління акціонерного товариства. *Адаптація корпоративного законодавства України до права Європейського Союзу*: збірник наукових праць за матеріалами Міжнародної науково-практичної конференції (30 вересня–1 жовтня 2016 р., м. Івано-Франківськ). НДІ приватного права і підприємництва ім. академіка Ф.Г. Бурчака НАПрН України; за ред. д-ра юрид. наук, акад. НАПрН України В.В. Луця. Івано-Франківськ, 2016. С. 29-32.
171. Зеліско А. В. Юридичні акти як форма реалізації правосуб'єктності підприємницьких юридичних осіб приватного права. Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України: Збірник наукових статей. Івано-Франківськ: ДВНЗ «Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника», 2016. Вип. 42. С. 70–83.

172. Зеліско А.В. Підприємницькі юридичні особи приватного права як суб'єкти цивільних правовідносин: дис. ... доктора юрид. наук: 12. 00. 03 / К., 2017. 571 с.

173. Борисова В.І. Корпорація – організаційно-правова форма корпоративних відносин. Право та інновації № 4 (12). 2015. С. 9-16.

174. Васильєва В.А. Посередницьке правовідношення як вид представницького Поєднання публічно-правових та приватно-правових механізмів регулювання господарських відносин: Матеріали всеукраїнської науково-практичної конференції. м. Івано-Франківськ: ВОНР та РВД ПЮІ ЛьвДУВС, 2007. 319 с.

175. Албу А.А. Цивільно-правове регулювання управління майном: автор.дис. ... канд.. юрид. наук: 12. 00. 03. ПНУ ім.. В. Стефаника” Навчально-науковий юридичний інститут. м. Івано-Франківськ., 2016. 21 с.

176. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : закон України № 448/96-ВР від 30.10.96 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/448/96-вр> (дата звернення: 21.02.2015).

177. Про ліцензування видів господарської діяльності : закон України № 222-VIII від 02.03.2015 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/222-19> (дата звернення: 21.06.2015).

178. Про інвестиційну діяльність : Закон України № 1560-XII від 18.09.1991 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> (дата звернення: 21.03.2015).

179. Договори в сфері інвестування. Щотова Ю.М., Лазько Г.З. та ін. Навч. посіб. К.: Алерта, 2015. 192 с.

180. Основи інвестиційного права України: Навчальний посібник. За аг. Ред.. В.Д. Чернадчука. 2-ге вид., перероб. і доп. Суми: ВТД „Університетська книга”. К.: Видавничий дім «Княгиня Ольга», 2005. 384 с. URL: <http://buklib.net> (дата звернення: 21.03.2015).

181. Поєдинок В.В. Правове регулювання інвестиційної діяльності: теоретичні проблеми: монографія. Ніжин: ТОВ „Видавництво „Аспект-поліграф”, 2013. 480 с.

182. Віхров О.П., Віхров С.О. Організаційно-господарські правовідносини у сфері реєстрації та припинення інститутів спільного інвестування. Форум права. 2011. №2. С.133-138.

183. Венедіктова І.В. Договір довірчого управління майном як форма реалізації правового інституту довірчого управління майном в Україні : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03. Нац. юрид. акад. України імені Ярослава Мудрого. Х., 2003. 207 с.

184. Жорнокуй Ю.М. Інвестиційне право : підручник. Х. : Схід.-регіон. центр гуманітар.-освіт. ініціатив, 2011. 192 с.

185. Кафарський В.В. Інвестиційні договори в Україні: поняття, види, зміст, правове регулювання : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03. Ін-т держави і права ім. В.М. Корецького. К., 2006. 185 с.

186. Симсон О.Э. Инвестиционные и инновационные правоотношения: Перспективы развития публичной и част- ной сфер : монография. Киев : Ін Юре, 2005. 416 с.

187. Суц О. П. Договір як форма закріплення прав та обов'язків суб'єктного складу відносин з корпоративного інвестування. Право та інновації № 1 (9) 2015. С. 80-86.

188. Шишка Р.Б. Инвестиционное право Украины : учеб. Пособие. Харьков : Эспада, 2000. 176 с.

189. Вінник О.М. Інвестиційне право: навчальний посібник. 2-ге вид. перероб. та доп. К.: Правова єдність, 2009. 616 с.

190. Венедіктова І.В. Договір довірчого управління майном як форма реалізації правового інституту довірчого управління майном в Україні : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03. Нац. юрид. акад. України імені Ярослава Мудрого. Х., 2003. 207 с.

191. Чабан О.М. Інвестиційний договір (контракт) як форма здійснення інвестицій: поняття та особливості. Правова держава: щорічник наукових праць. Вип..9. К.: Ін-т держави і права ім.. В.М. Корецького НАН України. 2001. С.244

192. Симсон О. Критерии квалификации инвестиционных договоров. Підприємництво, господарство і право. 2001. № 1. С.30.
193. Сімсон О. Е. Правові особливості договорів інвестиційного характеру : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03. НЮАУ. Х. 2001. 23с.
194. Договір як універсальна форма правового регулювання : монографія. за заг.ред. проф.. В. А. Васильєвої. Івано-Франківськ, 2016. 399с.
195. Слободян О.А. Цивільно-правові відносини з управління майном у сфері спільного інвестування. Правничий часопис Донецького університету. 2013. №2. С.116-122. URL: <http://www.irbis-nbuv.gov.ua> (дата звернення: 21.05.2015).
196. Васильєва В. А. Умови посередницьких договорів. Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України [текст] : Збірник наукових статей. Випуск 24. Івано-Франківськ :Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, 2010. С. 70-76.
197. Албу А.А. Цивільно-правове регулювання управління майном : дис...канд.. юрид. наук: 12. 00. 03. ПНУ ім.. В. Стефаника Навчально-науковий юридичний інститут. м. Івано-Франківськ. 2016. 201с.
198. Директиви Ради ЄС «Про ринки фінансових інструментів» (MiFID)) №2004/39/ЄС, що вносить зміни в Директиви Ради ЄС 85/611/ЄЕС і 93/6/ЄЕС та Директиву 2000/12/ЄС Європейського Парламенту та Ради і припиняє дію Директиви Ради 93/22/ЄЕС” від 21 квітня 2004. URL: http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/994_586 (дата звернення: 01.03.2015).
199. Васильєва В. А. Проблеми цивільно-правового регулювання відносин з надання посередницьких послуг: дис. ... докт. юрид. наук: 12.00.03. К. 2006 р.
200. Васильєва В.А. Істотні умови посередницького договору. Університетські наукові записки. №1 (17) 2006. С.79-82.
201. Шимон С. Об’єкт і предмет договору і цивільного право відношення: нотатки до наукової дискусії. Юридична Україна. Питання розвитку приватного права. 4/2011. С.58-64.
202. Сібільов М. М. Предмет приватного (цивільного) права. *Право України*. 2014. № 6. С. 66–74.

203. Борисова В. І. Юридична особа як суб'єкт цивільних правовідносин. Цивільне право України: підручник: у 2 т. за заг. ред. В.І. Борисової, І. В. Спасибо-Фатєєвої, В. Л. Яроцького. К.: Юрінком Інтер, 2004. Т. 1. С. 86–87.

204. Майданик Р. А. Цивільне право: Загальна частина. К., 2012. Т. 1 : Вступ у цивільне право. 472 с.

205. Васильєва В. А. Організаційні та корпоративні правовідносини як предмет цивільного права. Корпоративне право України та європейських країн: питання теорії та практики. Збірник наукових праць за матеріалами XV Міжнародної науково-практичної конференції (6-7 жовтня 2017 р., м. Івано-Франківськ). Івано-Франківськ, 2017. С. 39 – 43.

206. Суц О.П. Поняття та ознаки договору про управління активами корпоративних інвестиційних фондів. Прикарпатський юридичний вісник. Випуск 1 (10). 2016. С.99-103.

207. Некіт К. Г. Методологічні засади вдосконалення правового регулювання відповідальності довірчого управителя за договором довірчого управління майном. О. : Національний університет «Одеська юридична академія», Збірник наукових праць «Актуальні проблеми держави і права», 2012. С. 366-371.

208. Курпас Ю. В. Становлення та розвиток інституту управління майном в Україні : дис.канд. юрид. наук : 12.00.03. К., 2004. 225 с.

209. Майданчик Р. А. Проблеми довірчих відносин в цивільному праві. К.: Київський університет, 2002. 502 с.

210. Про затвердження Положення про діяльність депозитарних установ щодо зберігання активів інституційних інвесторів: НКЦПФР; Рішення, Положення № 1106 від 20.06.2013р. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z1199-13> (дата звернення: 21.03.2015).

211. Про затвердження Положенням про провадження депозитарної діяльності: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 735 від 23.04.2013 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1084-13> (дата звернення: 21.03.2015).

212. Про затвердження Вимог до договору про обслуговування рахунку в цінних паперах: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 1412 від 06.08.2013 р. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1502-13/paran18#n18> (дата звернення: 21.10.2017).

213. Рішення Господарського суду м. Києва від 14.12.2016 р. у справі № 910/19764/16 про визнання права власності на цінні папери справа № 910/19764/16 URL: <http://www.reyestr.court.gov.ua/Review/63611052> (дата звернення: 21.10.2017).

214. Про затвердження Положення про вимоги до договору про надання послуг з оцінки вартості нерухомого майна інституту спільного інвестування: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 2672 від 26.11.2013 р. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z2121-13/paran18#n18> (дата звернення: 20.01.2014).

215. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні: Закон України № 2658-III від 2.07.2001 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2658-14> (дата звернення: 20.01.2014).

216. Про аудиторську діяльність: Закон України № 3125-XII від 22.04.1993 р. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/3125-12> (дата звернення: 20.11.2015).

217. Черевко П. П. Створення юридичних осіб приватного права: дис. ... кандидата юрид. наук: 12. 00. 03. К. 2008. 225 с.

218. Про господарські товариства: закон України № 1576-XII від 19.09.1991 р. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1576-12> (дата звернення: 20.10.2014).

219. Данилюк М.Б. Цивільно-правова характеристика створення корпоративних інвестиційних фондів. Науковий вісник херсонського державного університету. Серія: юридичні науки. Випуск 1. Т.1. Херсон. 2016. С. 105-108.

220. Новий тлумачний словник української мови: у 3-х т. – 2-ге вид., В.В.Яременко, О.М. Сліпушко та ін.; за ред. В.В.Яремченко, О.М.Сліпушко К., Аконт, 2008. Т.1. 928с.

221. Новий тлумачний словник української мови: у 3-х т. – 2-ге вид., В.В.Яременко, О.М. Сліпушко та ін.; за ред. В.В.Яремченко, О.М.Сліпушко К., Аконіт, 2008. Т.2. 928с.

222. Новий тлумачний словник української мови: у 3-х т. – 2-ге вид., В.В.Яременко, О.М. Сліпушко та ін.; за ред. В.В.Яремченко, О.М.Сліпушко К., Аконіт, 2008. Т.3. 928с.

223. Словник української мови: в 11 тт. / АН УРСР. Інститут мовознавства; за ред. І. К. Білодіда. К.: Наукова думка, 1970-1980. Т. 9. С.675. URL: http://ukrlit.org/slovnyk/slovnyk_ukrainskoi_movy_v_11_tomakh/створення (дата звернення: 08.12.2014).

224. Українська мова професійного спілкування: Навч. посібн. 4-те вид. З. Мацюк. К.: Каравела, 2011. 352 с.

225. Борисова В.І. До проблеми створення юридичних осіб. Вісник Академії правових наук України. 2001. № 2 (29). С.79-88.

226. Спасибо-Фатєєва І. В. Цивільно-правові проблеми акціонерних правовідносин: автореф. дис... д-ра юрид. наук / І. В. Спасибо-Фатєєва. Х. Б. в. 2000. 36 с.

227. Зеліско А. В. Засновницький договір: уніфікація застосування договірної конструкції при створенні юридичних осіб корпоративного типу. Підприємництво, господарство і право. № 10. 2013. с. 3 – 7. (0,5 др. арк..)

228. Белых В. С. Субъекты предпринимательской деятельности: понятие и виды. Правовое положение субъектов предпринимательской деятельности: сб. науч. трудов. Екатеринбург, 2002. С. 28–34.

229. Бровченко Т. І. Установчі документи юридичних осіб за законодавством України: автореф. дис... канд. юрид. наук: 12.00.03 Т. І. Бровченко; Харків, 2015 р. 20 с.

230. Данилюк М. Б. Цивільно-правові особливості статуту як установчого документа корпоративного інвестиційного фонду. Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України : Збірник наукових статей. Випуск

38. Івано-Франківськ: Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, 2015. С. 51-60.

231. Цивільне право: Підручник: у 2 т. В.І.Борисова, Л.М.Баранова, Т.І.Бегова та ін.; за ред. В.І.Борисової, І.В.Спасибо-Фатєєвої, Л.В.Яроцького. Х.: Право, 2012. Т. 1. 656 с. URL: http://pidruchniki.com/1584072045843/pravo/tsivilne_pravo (дата звернення: 20.12.2014).

232. Тичкова О. Ю. Локальні корпоративні норми у цивільно-правовому регулюванні : автор.дис.канд.юрид.наук: 12.00.03. Х., 2009. – 31 с.

233. Нецька Л. С. Правовий статус товариства з обмеженою відповідальністю (цивільно-правовий аспект): автореф. дис... канд.. юрид. Наук. Київ. 2001. 17с.

234. Бровченко Т. І. Правова природа статуту товариства. Актуальні проблеми науки і практики цивільного, житлового та сімейного права: матеріали міжнародної науково-практичної конференції, присвяченої 91-річчю з дня народження доктора юридичних наук, професора В.П. Маслова, 15 лютого 2013 р. Національний університет «Юридична академія імені Ярослава Мудрого». Х., 2013. С. 261–263.

235. Зеліско А.В. Ознаки засновницького договору корпоративних юридичних осіб: Проблеми цивільного права та процесу: матеріали наук.-практ. Конф., присвяченій пам'яті професора О. А. Пушкіна (25 травня р.). Х.: Харківський національний університет внутрішніх справ.Золота миля. 2013. 652

236. Про встановлення розмірів плати за надання Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку адміністративних послуг: Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, № 1615 від 8.11.2011р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1394-11> (дата звернення: 20.09.2016).

237. Фондовий ринок: підручник: у 2 кн. — Кн. 1 / В.Д.Базилевич, В.М. Шелудько, В.В. Вірченко та ін. ; за ред. В.Д.Базилевича; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. К.: Знання, 2015. 621 с. URL: https://pidruchniki.com/73092/finansi/emisiya_tsinnih_paperv_vidkritogo_publichnogo_zakritogo_privatnogo_rozmischennya (дата звернення: 22.09.2016).

238. Фінанси зарубіжних корпорацій : Підручник / Суторміна В.М. К.: КНЕУ, 2004. 566 с. URL: <http://buklib.net/books/21922/> (дата звернення: 22.09.2016).

239. Жеков Д.В. До питання про підстави ліквідації юридичної особи та їх класифікації. Науковий вісник ужгородського національного університету. Серія Право. Випуск 28. Том 1, 2014. С.121-124.

240. Жеков Д.В. Припинення юридичних осіб за цивільним законодавством України: автореф. дис... канд.. юрид. Наук. Одеса. 2015. 22с.

241. Данилюк М. Б. До питання про підстави та порядок ліквідації корпоративних інвестиційних фондів. Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України : Збірник наукових статей. Випуск 45. Івано-Франківськ : Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, 2017. С. 184-195.

242. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні : закон України № 996-XIV від 16.07.1999р. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/996> (дата звернення: 22.09.2016).

243. Про затвердження Порядку подання фінансової звітності: Постанова Кабінету Міністрів України № 419 від 28.02.2000 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/419-2000-п> (дата звернення: 24.09.2016).

244. Про затвердження Порядку розпорядження коштами, не сплаченими учасникам інституту спільного інвестування у зв'язку з неперед'явленням ними в установлений строк до викупу належних їм цінних паперів інституту спільного інвестування, що ліквідується : : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 972 від 29.07.2014 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1631-14> (дата звернення: 24.09.2016).

СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧА ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ ТА ВІДОМОСТІ ПРО АПРОБАЦІЮ РЕЗУЛЬТАТІВ ДИСЕРТАЦІЇ

Список публікацій здобувача:

1. Данилюк М. Б. Правова характеристика корпоративних інвестиційних фондів в якості юридичних осіб приватного права. *Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України: збірник наукових статей*. Івано-Франківськ, 2015. Випуск 37. С. 73-81.

2. Данилюк М. Б. Цивільно-правові особливості статуту як установчого документа корпоративного інвестиційного фонду. *Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України: збірник наукових статей*. Івано-Франківськ, 2015. Випуск 38. С. 51-61.

3. Данилюк М. Правові ознаки корпоративного інвестиційного фонду в системі юридичних осіб приватного права. *Jurnalul juridic national: teorie și practică*. S.R.L. Republika Moldova, 2015. № 2/2 (12). С. 61-64.

4. Данилюк М. Б. Цивільна правосуб'єктність корпоративних інвестиційних фондів. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Юриспруденція. Збірник наукових праць*. Одеса, 2015. Випуск 17. Том 2. С. 39-42.

5. Данилюк М. Б. Цивільно-правова характеристика створення корпоративних інвестиційних фондів. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Юридичні науки*. Херсон, 2016. Випуск 1. Том 1. С. 105-109.

6. Данилюк М. Б. Цивільно-правові особливості найменування корпоративних інвестиційних фондів за законодавством України. *Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України: збірник наукових статей*. Івано-Франківськ, 2016. Випуск 42. С. 58-70.

7. Данилюк М. Б. До питання про підстави та порядок ліквідації корпоративних інвестиційних фондів. *Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України: збірник наукових статей*. Івано-Франківськ, 2017. С. 184-195.

8. Данилюк М. Б. Особливості становлення правового регулювання корпоративних інвестиційних фондів в Україні. *Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина*: Матеріали щорічної Всеукраїнської науково-практичної конференції молодих вчених і аспірантів (м. Івано-Франківськ, 16 травня 2014 року). Івано-Франківськ: Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, 2014. С. 52-56.

9. Данилюк М. Б. Правова характеристика установчих документів корпоративних інвестиційних фондів за законодавством України. *Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина*: Матеріали щорічної Всеукраїнської науково-практичної конференції молодих вчених і аспірантів, присвяченої 75-річчю Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника (м. Івано-Франківськ, 15 травня 2015 р.) Івано-Франківськ, 2015. С. 18-22.

10. Данилюк М. Б. Особливості створення корпоративних інвестиційних фондів за законодавством України. *Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина*: Матеріали щорічної Всеукраїнської науково-практичної конференції молодих вчених і аспірантів (м. Івано-Франківськ, 13-14 травня 2016 р.). Івано-Франківськ, 2016. С. 38-42.

11. Данилюк М. Б. Правове регулювання діяльності корпоративних інвестиційних фондів: порівняльно-правовий аналіз чинного законодавства України, Болгарії, Польщі. *Корпоративне право України та інших європейських країн: шляхи гармонізації*: Збірник наукових праць за матеріалами Міжнародної науково-практичної конференції (м. Івано-Франківськ, 2-3 жовтня 2015 р.). Івано-Франківськ, 2015. С. 69-75.

12. Данилюк М. Б. Правова природа діяльності з управління активами корпоративного інвестиційного фонду: законодавчий досвід Європейського союзу. *Адаптація корпоративного законодавства України до права Європейського союзу*: Збірник наукових праць за матеріалами Міжнародної науково-практичної конференції (м. Івано-Франківськ, 30 вересня – 1 жовтня 2016 р.). Івано-Франківськ, 2016. С. 75-80.

13. Данилюк М. Б. Приватно-правова природа корпоративних інвестиційних фондів. *Правовые реформы в Молдове, Украине и Грузии в контексте евроинтеграционных процессов*: матеріали міжнародної науково-практичної конференції (Кишинев, 7-8 ноября 2014 г.). Кишинев, 2014. С. 26-29.

14. Данилюк М. Б. Корпоративний інвестиційний фонд крізь призму ознак юридичної особи. *Pravna veda a prax v tretom tisícročí: Zbornik prispevkov z medzinarodnej vedeckej konferencie* (Kosice, 27. – 28. februar 2015). Kosice, 2015. С. 92-95.

15. Данилюк М. Б. Правоздатність корпоративних інвестиційних фондів. *Pravna veda a prax : vyzvy modernych Europskych integracnych procesov: Zbornik prispevkov z medzinarodnej vedeckej konferencie* (Bratislava, 27. – 28. novembra 2015). Bratislava, 2015. С. 179-182.

16. Данилюк М. Б. Створення корпоративних інвестиційних фондів. *Юридичні наукові дискусії як фактор сталого розвитку правової доктрини та законодавства*: міжнародна науково-практична конференція (м. Київ, 8-9 квітня 2016 р.). Київ: Центр правових наукових досліджень, 2016. С. 32-35.

17. Данилюк М. Б. Цивільна правоздатність корпоративних інвестиційних фондів. *Проблеми цивільного права та процесу*: матеріали наук.-практ. конф., присвяч. світлій пам'яті О. А. Пушкіна (м. Харків, 27 трав. 2016 р.). Харків: ХНУВС, 2016. С. 227-230.

18. Данилюк М. Б. Правовий режим майна корпоративних інвестиційних фондів як юридичних осіб приватного права. *Методологія приватного права (теоретичний дискус та практика застосування)*: Матеріали міжнародної науково-теоретичної конференції (м. Київ, 10 червня 2016р.). Київ: НДІ приватного права і підприємництва імені акад. Ф. Г. Бурчака НАПрН України, 2016. С. 293-299.

19. Данилюк М. Б. До питання про особливості найменування корпоративних інвестиційних фондів як юридичних осіб приватного права. *Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина*: Матеріали щорічної Всеукраїнської науково-практичної конференції молодих вчених і

аспірантів (м. Івано-Франківськ, 28 квітня 2017 р.). Івано-Франківськ: Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, 2017. С. 40-45.

20. Данилюк М. Б. До питання про встановлення мінімального розміру статутного капіталу корпоративних інвестиційних фондів як фінансових установ: досвід європейських країн. *Адаптація корпоративного законодавства України до права Європейського союзу: Збірник наукових праць за матеріалами Міжнародної науково-практичної конференції* (м. Івано-Франківськ, 6-7 жовтня 2017 р.). Івано-Франківськ, 2017. С. 79-82.

Відомості про апробацію результатів дисертації:

Основні положення дисертації доповідалися і обговорювалися на засіданнях кафедри цивільного права Навчально-наукового юридичного інституту ДВНЗ «Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника».

Основні теоретичні положення, висновки та пропозиції дослідження були оприлюднені та обговорені на таких науково-практичних конференціях: Всеукраїнській науково-практичній конференції молодих вчених і аспірантів «Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина» (16 травня 2014 р., м. Івано-Франківськ); Международной научно-практической конференции «Правовые реформы в Молдове, Украине и Грузии в контексте евроинтеграционных процессов» (7-8 листопада 2014 р., Кишинів); Міжнародній науково-практичній конференції «Pravna veda a prax v tretom tisicroci» (27-28 лютого 2015 р., м. Кошице, Словацька Республіка); Всеукраїнській науково-практичній конференції молодих вчених і аспірантів «Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина», присвяченій 75-річчю Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника (15 травня 2015 р., м. Івано-Франківськ); Міжнародній науково-практичній конференції «Корпоративне право України та інших європейських країн: шляхи гармонізації» (2-3 жовтня 2015 р., м. Івано-

Франківськ); Міжнародній науково-практичній конференції «Pravna veda a prax: vyzvy modernych Europskych integracnych procesov» (27–28 листопада 2015 р., м. Братіслава Словенська республіка); Міжнародній науково-практичній конференції «Юридичні наукові дискусії як фактор сталого розвитку правової доктрини та законодавства» (8-9 квітня 2016 р., м. Київ); Всеукраїнській науково-практичній конференції молодих вчених і аспірантів «Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина» (13-14 травня 2016 р., м. Івано-Франківськ); Науково-практичній конференції, присвяченій світлій пам'яті О.А. Пушкіна «Проблеми цивільного права та процесу» (27 травня 2016 р., м. Харків); Науково-теоретичній конференції «Методологія приватного права (теоретичний дискурс та практика застосування), присвяченій 20-річчю НДІ приватного права і підприємництва ім. академіка Ф.Г. Бурчака НАПрН України (9 червня 2016 р., м. Київ); Міжнародній науково-практичній конференції «Адаптація корпоративного законодавства України до права Європейського союзу» (30 вересня – 1 жовтня 2016 р., м. Івано-Франківськ); Всеукраїнській науково-практичній конференції молодих вчених і аспірантів «Вдосконалення правового регулювання прав та основних свобод людини і громадянина» (28 квітня 2017 р., м. Івано-Франківськ); Міжнародній науково-практичній конференції «Корпоративне право України та Європейських країн: питання теорії та практики» (6-7 жовтня 2017 р., м. Івано-Франківськ).