

*Кольга Т. О.,**аспірант кафедри правового регулювання економіки  
Київського національного економічного  
університету імені Вадима Гетьмана*

## ОСОБЛИВОСТІ ПРАВОВОГО СТАТУСУ КОРПОРАТИВНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ

**Анотація.** У статті досліджуються особливості правового статусу корпоративних інвестиційних фондів, правове регулювання їхньої діяльності, виявляються окремі неузгодженості й недоліки законодавства про спільне інвестування.

**Ключові слова:** інститути спільного інвестування, ІСІ, корпоративні інвестиційні фонди, інвестиції, акціонерні товариства.

**Постановка проблеми.** На сучасному етапі розвитку України проблема побудови чесних, прозорих і сучасних процедур залучення коштів інвесторів є надзвичайно важливою. Економічні негаразди й потреби в їхньому вирішенні останніми роками визначають порядок денний і актуальність наукових пошуків, у тому числі й правової науки. Залучення інвестицій до економіки в умовах військових конфліктів на території України, політичної та соціально-економічної нестабільності потребує проведення швидких реформ, спрямованих на повернення довіри інвесторів до України. У зв'язку з цим тема статті відповідає сучасним викликам і має як теоретичне, так і практичне спрямування.

**Метою статті** є аналіз особливостей правового статусу корпоративних інвестиційних фондів відповідно до оновленого вітчизняного законодавства про інститути спільного інвестування (далі – ІСІ). Зокрема, ставиться мета порівняти правове регулювання корпоративних фондів та акціонерних товариств, визначити особливості створення і здійснення діяльності корпоративних фондів, виявити недоліки чинного законодавства й запропонувати шляхи їх виправлення.

Теоретичні підходи до проблем інвестування в Україні були напрацьовані в працях таких фахівців, як О. Блажівська, Ю. Гаркуша, С. Іванова, Д. Казимір, М. Котова, Д. Мелаш, С. Мошенський, В. Мороз, С. Науменко, В. Полагай, Ю. Прилика, О. Слободян, Н. Ткаленко, Л. Фурдичко, І. Шкура та інші. Водночас законодавство про ІСІ є надзвичайно динамічним, тож наукових статей, які розкривали б найбільш актуальні проблеми правового статусу корпоративних інвестиційних фондів, недостатньо.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Переходячи до викладення основного матеріалу, зазначимо, що слушною є думка окремих учених з приводу того, що здійснення інвестицій у національну економіку з використанням інвестиційних фондів, зокрема інститутів спільного інвестування, є однією з найперспективніших форм інвестиційної діяльності [1]. Як зазначає С. Іванова, ринок спільного інвестування, завдяки своїй високій дохідності, перевагам в оподаткуванні, зниженню ризиків за рахунок диверсифікації активів і професійному управлінню інвестиційними ресурсами, набув значного розвитку в міжнародному фінансовому просторі, що дало змогу провідним країнам світу за рахунок цих інституцій мобілізувати внутрішні ресурси для активізації інвестиційного процесу [2].

Водночас дослідження засвідчують, що за сучасних умов приватні інвестори надають перевагу банківським депозитним вкладам, завдяки їхнім перевагам, за показниками ризикованості й відсутності потреби в базових знаннях функціонування фондового ринку [3, с. 141].

Закон України «Про інститути спільного інвестування», який набув чинності 01 січня 2014 р., визначив правові та організаційні основи створення, діяльності, припинення суб'єктів спільного інвестування, особливості управління активами зазначених суб'єктів, установив вимоги до складу, структури й зберігання таких активів, особливості емісії, обігу, обліку та викупу цінних паперів ІСІ, а також порядок розкриття інформації про їхню діяльність. Загалом цей Закон є вдосконаленим варіантом попереднього закону, який приведено у відповідність із чинним законодавством України, зокрема новим Законом України «Про акціонерні товариства», а також у ньому враховано чимало підзаконних актів, які протягом останніх 10 років приймалися Національною комісією з регулювання цінних паперів та фондового ринку.

Закон України «Про інститути спільного інвестування» визначає два основні їхні види – корпоративний або пайовий фонд. У статті ми звернемо увагу на правову регламентацію функціонування корпоративних фондів.

Законодавча дефініція корпоративних фондів наводиться в ч. 1 ст. 8 цього Закону, відповідно до якої корпоративним фондом є юридична особа, яка утворюється у формі акціонерного товариства і провадить виключно діяльність зі спільного інвестування.

Зазначимо, що, хоча корпоративний інвестиційний фонд і утворюється у формі акціонерного товариства, згідно з ч. 2 ст. 3 Закону, законодавство про акціонерні товариства не застосовується до регулювання діяльності корпоративних фондів.

На нашу думку, такий підхід є хибним. Хоча корпоративні фонди мають свої особливості, більш доцільно було б викласти ці особливості в спеціальному законі, закріпивши правило про те, що всі загальні норми, передбачені Законом України «Про акціонерні товариства», підлягають застосуванню в частині, що не суперечить цьому Закону.

У результаті запропонованого законодавцем підходу маємо значний масив норм, зокрема щодо засновницького договору, порядку проведення загальних зборів, статусу наглядової ради тощо, які фактично дублюють аналогічні положення Закону України «Про акціонерні товариства».

Переходячи безпосередньо до дослідження правового статусу корпоративних фондів, необхідно виокремити кілька груп особливостей, які характеризують правову природу цього виду ІСІ. Перша група особливостей пов'язана з процедурою створення корпоративного фонду.

Так, корпоративний фонд може бути створений шляхом заснування. Це відрізняє корпоративні фонди від звичайних

акціонерних товариств. Відзначимо, що злиття, поділ, виділ, приєднання чи перетворення корпоративного фонду забороняється. Аналогічна заборона поширюється й на виділ із корпоративного фонду іншої юридичної особи, а також на приєднання до корпоративного фонду іншої юридичної особи.

Особливістю корпоративних фондів є й передбачені законодавством обмеження щодо їхніх засновників. Так, корпоративний фонд не може бути заснований юридичними особами, у статутному капіталі яких частка державної або комунальної власності перевищує 25 відсотків.

У разі заснування корпоративного фонду його акції підлягають приватному розміщенню. При цьому до державної реєстрації корпоративного фонду та його статуту в органах державної реєстрації засновниками корпоративного фонду повинно бути сплачено 100 відсотків розміру початкового статутного капіталу. Важливою гарантією законності діяльності корпоративних фондів є те, що оплата засновниками акцій корпоративного фонду здійснюється виключно коштами.

Установчим документом корпоративного фонду, як і звичайного акціонерного товариства, є його статут. Відомості, що повинен містити статут корпоративного фонду, загалом збігаються з аналогічними для акціонерних товариств. Водночас у силу специфіки ІСІ додатково до стандартних вимог у статуті корпоративного фонду має міститись інформація про тип корпоративного фонду (відкритий, інтервальний, закритий); вид корпоративного фонду (диверсифікований, недиверсифікований, спеціалізований, кваліфікаційний); клас інвестиційного фонду в разі, якщо корпоративний фонд є спеціалізованим або кваліфікаційним; належність корпоративного фонду до венчурного або біржового фонду; строк діяльності корпоративного фонду в разі, якщо такий корпоративний фонд є строковим.

Наявність перелічених відомостей є імперативним приписом, хоча статут корпоративного фонду може містити й інші положення, що не суперечать законодавству. Водночас відзначимо, що статутом корпоративного фонду не може бути передбачено надання його засновникам додаткових прав чи повноважень щодо інших учасників такого корпоративного фонду.

Окрім статуту, корпоративний інвестиційний фонд повинен мати регламент, який затверджується наглядовою радою корпоративного фонду й підлягає реєстрації в Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Мінімальний розмір статутного капіталу корпоративного фонду у фіксованій сумі не визначено. Закон передбачає, що розмір статутного капіталу повинен становити не менше ніж 1 250 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі, установленому законом на день реєстрації фонду як юридичної особи. Отже, грошове вираження розміру мінімального статутного капіталу може змінюватись.

Необхідно також звернути увагу на особливості управління корпоративним інвестиційним фондом. Так, управління активами фонду здійснює компанія з управління активами на підставі окремого договору. Активи корпоративного фонду повинні зберігатися на підставі відповідного договору в зберігача.

Органами корпоративного фонду є загальні збори та наглядова рада. Утворення інших, не передбачених законодавством органів корпоративного фонду забороняється.

Вищим органом корпоративного фонду є загальні збори, які скликаються не рідше ніж один раз на рік. Відзначимо, що

загальні збори можуть вирішувати будь-які питання діяльності корпоративного фонду.

Важливою особливістю корпоративних фондів, порівняно з іншими акціонерними товариствами, є визначення кворуму загальних зборів. Так, відповідно до ч. 2 ст. 24 Закону, загальні збори є правоможними за умови реєстрації для участі в них учасників корпоративного фонду (їхніх представників), які сукупно є власниками понад 50 відсотків акцій корпоративного фонду, що перебувають в обігу. Для акціонерних товариств, що діють на підставі Закону України «Про акціонерні товариства», кворум визначений на рівні 60 відсотків.

Звернемо увагу на термін «правоможний», який використано в Законі України «Про інститути спільного інвестування». В аналогічних положеннях Закону України «Про акціонерні товариства» використовується термін «правомочний», що є усталеним і поширеним як у науковій доктрині, так і в правозастосовній практиці.

На нашу думку, уведення в законодавчий обіг нового терміна для правового явища, яке є добре відомим для вітчизняної правової системи, є виправданим тільки за наявності істотних аргументів для цього. Натомість у випадку із Законом України «Про інститути спільного інвестування» такі аргументи відсутні. Крім того, навіть у випадку обґрунтованості запровадження нового терміна релевантні зміни потрібно було б унести й до інших актів законодавства, зокрема до Цивільного та Господарського кодексів, Закону України «Про акціонерні товариства» тощо. З метою усунення термінологічних неузгодженостей, пропонуємо внести зміни до Закону України «Про інститути спільного інвестування», замінивши термін «правоможність» на «правомочність» у всіх відмінках.

Повертаючись до особливостей проведення загальних зборів корпоративних фондів, зауважимо, що законом передбачається можливість проведення загальних зборів шляхом опитування, тобто без скликання його учасників для обговорення питань порядку денного. Зазначений механізм є справедливим і ефективним. Водночас у Законі України «Про інститути спільного інвестування» міститься правова колізія щодо венчурних фондів. Так, згідно з ч. 10 ст. 31 цього Закону, підрахунок голосів учасників корпоративного фонду здійснює лічильна комісія, до складу якої входять по одному представникові компанії з управління активами та зберігача, які здійснюють обслуговування активів такого корпоративного фонду, а також його наглядової ради.

Водночас Закон України «Про інститути спільного інвестування» передбачає можливість венчурних фондів не укладати договори зі зберігачем на обслуговування активів такого фонду. Отже, якщо венчурний фонд, відповідно до законодавства, не буде укладати договору зі зберігачем, загальні збори в ньому неможливо буде провести шляхом опитування.

Уважаємо, що вказаний недолік необхідно виправити через унесення змін до ч. 10 ст. 31 Закону України «Про інститути спільного інвестування» й закріплення винятку щодо не обов'язкової участі зберігача в лічильній комісії, якщо шляхом опитування проводяться загальні збори венчурного фонду. Запропонована редакція ч. 10 ст. 31 Закону України «Про інститути спільного інвестування» виглядає так:

«10. Опрацювання бюлетенів для голосування шляхом опитування та підрахунок голосів учасників корпоративного фонду розпочинаються не раніше встановленої дати закінчення отримання корпоративним фондом зазначених бюлетенів.

Підрахунок голосів учасників корпоративного фонду здійснює лічильна комісія, до складу якої входять по одному представнику компанії з управління активами та зберігача (крім випадків, коли шляхом опитування проводяться загальні збори венчурного фонду), які здійснюють обслуговування активів такого корпоративного фонду, а також його наглядової ради. Контроль за підрахунком голосів учасників корпоративного фонду може здійснюватися Комісією у встановленому нею порядку. Учасники (учасник) корпоративного фонду, які на дату складення переліку учасників корпоративного фонду, що мають право на участь у загальних зборах шляхом опитування, сукупно є власниками 5 і більше відсотків акцій корпоративного фонду, мають право здійснювати контроль за підрахунком голосів учасників корпоративного фонду в порядку, встановленому Комісією».

Ще одним органом управління корпоративного фонду є наглядова рада. Наглядова рада корпоративного фонду є органом, що здійснює захист прав учасників корпоративного фонду й нагляд за діяльністю корпоративного фонду та виконанням умов регламенту, інвестиційної декларації й договору про управління активами корпоративного фонду. Створення наглядової ради корпоративного фонду є обов'язковим у складі не менше ніж три особи.

Необхідно звернути увагу на положення ст. 35 Закону, які передбачають, що членами наглядової ради корпоративного інвестиційного фонду можуть бути тільки фізичні особи, котрі мають повну цивільну дієздатність. На нашу думку, такий підхід є не обґрунтованим і недоречним, суперечить не тільки аналогічним положенням Закону України «Про акціонерні товариства», а й попередньому Законові України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)».

Як справедливо вказують А. Сахнацький і О. Круглова, виправлення прогалин закону про ІСІ сприятиме спрощенню та підвищенню ефективності діяльності ІСІ, максимальній зацікавленості інвесторів у вкладенні своїх ресурсів в ІСІ, а також побудові ефективного механізму запобігання конфліктним ситуаціям у діяльності ІСІ [4, с. 31].

У зв'язку з викладеним пропонуємо внести зміни й доповнення до ст. 35 Закону України «Про інститути спільного інвестування», надавши право юридичним особам бути учасниками наглядової ради корпоративного інвестиційного фонду.

У зв'язку з цим ч. 1 ст. 35 Закону України «Про інститути спільного інвестування» пропонується викласти в такій редакції:

«Стаття 35. Обрання членів наглядової ради

1. Члени наглядової ради обираються серед фізичних осіб, які мають повну цивільну дієздатність, або юридичних осіб».

Гарантією прав інвесторів корпоративного фонду є законодавча заборона для цих фондів здійснювати емісію цінних паперів, крім акцій корпоративного фонду, надавати активи в заставу в інтересах третіх осіб, а також розмішувати акції корпоративного фонду за ціною, нижчою від вартості чистих активів корпоративного фонду в розрахунку на одну акцію, що перебуває в обігу, крім розміщення акцій корпоративного фонду серед засновників з метою формування початкового статутного капіталу корпоративного фонду. Окрім зазначеного, корпоративний фонд не вправі відмовитися від викупу власних акцій із підстав, не зазначених у Законі України «Про інститути спільного інвестування» або нормативно-правових актах Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Корпоративні фонди не мають права створювати будь-які спеціальні або резервні фонди, а також надавати позики, за винятком венчурних фондів.

Ще одна група особливостей правового статусу корпоративних фондів пов'язана з відповідальністю за власними зобов'язаннями й зобов'язаннями їхніх учасників:

1) корпоративний фонд не відповідає за зобов'язаннями учасників корпоративного фонду. Так, учинення учасниками корпоративного фонду протиправних дій не може мати наслідком застосування будь-яких санкцій до корпоративного фонду та його органів;

2) учасники корпоративного фонду не відповідають за зобов'язаннями корпоративного фонду й несуть ризик збитків, пов'язаних із діяльністю корпоративного фонду, тільки в межах належних їм акцій корпоративного фонду. До учасників корпоративного фонду не можуть застосовуватися будь-які санкції, що обмежують їхні права, у разі вчинення протиправних дій корпоративним фондом або іншими учасниками корпоративного фонду.

3) корпоративний фонд не відповідає за зобов'язаннями держави або територіальної громади, а держава або територіальна громада не відповідає за зобов'язаннями корпоративного фонду.

**Висновки.** Отже, Закон України «Про інститути спільного інвестування» встановлює особливості корпоративних інвестиційних фондів, порівняно з класичними акціонерними товариствами. Водночас окремі положення цього Закону є дискусійними й потребують подальшого доопрацювання.

#### *Література:*

1. Що таке інститути спільного інвестування (ІСІ)? / Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.uaib.com.ua/abcpeople/abetka\\_isi/5909.html](http://www.uaib.com.ua/abcpeople/abetka_isi/5909.html).
2. Іванова С.М. Особливості діяльності вітчизняних інститутів спільного інвестування: проблеми та перспективи / С.М. Іванова [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Evu/2012\\_19\\_1/Ivanova.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Evu/2012_19_1/Ivanova.pdf).
3. Котова М.В. Інститути спільного інвестування: функції та перспективи розвитку в Україні / М.В. Котова // Економічний простір. – 2011. – № 53. – С. 138–143.
4. Сахнацький А. Закон про ІСІ: проблеми на практиці / А. Сахнацький, О. Круглова // Юридична газета. – 2014. – № 13–14. – С. 31.

#### **Кольга Т. А. Особенности правового статуса корпоративных инвестиционных фондов**

**Аннотация.** В статье исследуются особенности правового статуса корпоративных инвестиционных фондов, правовое регулирование их деятельности, выявляются отдельные несогласованности и недостатки законодательства о совместном инвестировании.

**Ключевые слова:** институты совместного инвестирования, ИСИ, корпоративные инвестиционные фонды, инвестиции, акционерные общества.

#### **Kolga T. Peculiarities of legal status of corporate investment funds**

**Summary.** In the article the features of the legal status of corporate investment funds are investigated. The author analyzes the legal regulation of corporate funds. A number of inconsistencies and shortcomings of the legislation on joint investment is found out.

**Key words:** joint investment funds, JIF, corporate investment funds, investments, joint stock companies.