

МІСЦЕ КОРПОРАТИВНИХ ФОНДІВ У СИСТЕМІ ЮРИДИЧНИХ ОСІБ УКРАЇНИ

SPACE OF CORPORATE FUNDS IN THE LEGAL SYSTEM OF UKRAINE

Кричковська М.О.,

*аспірант кафедри цивільного права та процесу
юридичного факультету**Львівського національного університету імені Івана Франка*

У статті проаналізовано визначення щодо правового статусу корпоративних фондів. Запропоновано підхід до місця корпоративних фондів серед організаційно-правових форм юридичних осіб за чинним законодавством про інститути спільного інвестування. Наведено переваги регулювання корпоративних фондів окремо від акціонерних товариств.

Ключові слова: інститути спільного інвестування, правовий статус корпоративних фондів, регулювання діяльності корпоративних фондів.

В статье проанализированы определения правового статуса корпоративных фондов. Предложен подход к месту корпоративных фондов среди организационно-правовых форм юридических лиц по действующему законодательству об институтах совместного инвестирования. Приведены преимущества регулирования корпоративных фондов отдельно от акционерных обществ.

Ключевые слова: институты совместного инвестирования, правовой статус корпоративных фондов, регулирования деятельности корпоративных фондов.

The article analyzes the determination concerning the legal status of corporate funds. An approach to place of corporate funds among organizational and legal forms of legal entities is suggested. This approach is suggested under the current legislation on collective investment institutions. The benefits of regulation of corporate assets separate from public companies are given.

Key words: collective investment institutions, legal status of corporate funds, regulation of corporate funds.

Постановка проблеми. Протягом розвитку в Україні інститутів спільного інвестування (далі – ІСІ) діяльність корпоративних фондів неодноразово піддавалась змінам. Останньою новацією законодавчого регулювання був нині чинний Закон України «Про інститути спільного інвестування» (далі – чинний Закон України).

Новели прийнятого Закону України змінили підхід до регулювання діяльності корпоративних фондів (далі – КФ). Такі зміни залишили неврегульованим питання щодо правового статусу корпоративних фондів у системі юридичних осіб, у зв'язку з чим виникають дискусії щодо правильності такого нововведення.

Стан дослідження. Дослідженням питання обґрунтованості новел Закону України «Про інститути спільного інвестування» присвячена увага в працях М.Є. Молчанової, О.С. Яворської, О.А. Слободяна та інших авторів. Попри це питання визначення місця корпоративних фондів серед юридичних осіб потребує детальнішого вивчення.

Метою цієї статті є аналіз наукових досліджень щодо правового регулювання корпоративних фондів, визначення переваг та недоліків відокремлення їх від законодавчого регулювання акціонерних товариств та визначення місця серед організаційно-правових форм юридичних осіб.

Виклад основного матеріалу. Окремі автори зауважують, що Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 2014 року є оновленою редакцією Закону України «Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові фонди)».

У ньому міститься багато положень раніше прийнятих підзаконних правових актів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. При цьому чинний Закон України містить базові визначення і поняття, ступінь правового регулювання, стиль нормотворчої техніки, притаманні Закону України «Про інститути спільного інвестування» 2001 року.

Хоча чинний Закон України є відображенням уже існуючої на той час практики, проте надає можливість її здійснення в межах правового поля і закріплює існуючі напрацювання на ринку спільного інвестування на законодавчому рівні. Така практика прийняття законів є відображенням світового досвіду і свідчить про правильність обраного напрямку регулювання інститутів спільного інвестування та про розвиток фондів у країні, є підтвердженням того, що цей інститут існує не лише в нормативно-правових актах. Крім того, як свідчить історія, виникнення перших інститутів спільного інвестування у світі також відбулося не на основі видання адміністративно-правового акту про їх створення на основі теоретичних напрацювань, а шляхом закріплення на законодавчому рівні напрацювань практики. Окрім того, прийняття чинного Закону України надало можливості для ефективного використання напрацювань практики і створило механізми, що надають якнайкращого їх застосування.

Разом із тим Закон України «Про інститути спільного інвестування» закріплює низку нормативних положень, що змінюють існуючий до того часу підхід до корпоративних фондів. Однією з новел чинного Закону України виступає положення про те,

що законодавство про акціонерні товариства не поширюється на діяльність корпоративних фондів [4]. Таке регулювання законодавця викликало дискусію серед науковців, що досліджують це питання.

Зокрема, висловлюються позиції як за, так і проти такого окремого від акціонерних товариств регулювання діяльності корпоративних фондів. Це зумовлено визначенням самого корпоративного фонду, відповідно до якого це юридична особа, яка утворюється у формі акціонерного товариства і проводить виключно діяльність зі спільного інвестування [4].

Ще на етапі обговорення законопроекту, Головне науково-експертне управління Верховної Ради України заперечувало проти виокремлення корпоративного управління корпоративних інвестиційних фондів із загального регулювання акціонерних товариств, та вважало більш доцільним встановити, що норми загального законодавства застосовуються до відносин, не врегульованих спеціальним законом про інститути спільного інвестування. Тобто закон про інститути спільного інвестування встановлював би особливості корпоративного управління в корпоративних інвестиційних фондах, тоді як загальні питання корпоративного управління були би врегульовані Законом України «Про акціонерні товариства» [9]. Зокрема, О.А. Слободян вказує, що процедура створення корпоративного фонду подібна до процедури створення акціонерного товариства, ускладнена особливостями, зумовленими природою корпоративного фонду як інвестиційного фонду, а тому немає потреби в окремому регулюванні управління корпоративними фондами в той час, коли воно врегульовано Законом України «Про акціонерні товариства» [10].

Позитивним аспектом такої позиції щодо регулювання корпоративних фондів мало б стати скорочення обсягу самого Закону України «Про інститути спільного інвестування». Такий підхід, з одного боку, повинен виключити повторення норм Закону України «Про акціонерні товариства» в Законі України «Про інститути спільного інвестування», а з іншого – шляхом застосування положень Закону України «Про акціонерні товариства» до корпоративних фондів врегулювати ті питання їх діяльності, які не врегульовані цим Законом України.

Таку думку висловлює також Д.В. Мелаш, який зазначає, що в Законі України «Про інститути спільного інвестування» повторено загальні положення, що стосуються діяльності акціонерних товариств, які містяться в Законі України «Про акціонерні товариства», що може спричинити виникнення деяких суперечностей у випадку внесення змін до законодавства про акціонерні товариства [7, с. 36]. На мою думку, не можна говорити про виникнення суперечностей між законами в цій ситуації, оскільки корпоративні фонди виведені з-під регулювання акціонерних товариств і згідно із внесеними змінами можуть визнаватись окремою юридичною особою. Саме положення про те, що законодавство про акціонерні товариства не поширюється на корпоративні фонди забезпечило неможливість таких суперечностей.

Таку позицію щодо переваг регулювання корпоративних фондів як різновиду акціонерних товариств можна вважати за недоліки законодавчого регулювання, які стримують їх розвиток і призводять до непорозумінь на практиці. У цій ситуації заслугоує на увагу позиція О.С. Яворської, яка зазначає, що законодавець, зважаючи на специфіку корпоративних фондів, відмовився від поширення на його створення, діяльність та припинення законодавства про акціонерні товариства, що є вагомим позитивом чинного закону [13].

Такий підхід до регулювання діяльності корпоративних фондів є більш обґрунтованим з огляду на те, що в разі внесення змін до законодавства про акціонерні товариства в минулому часто виникали суперечності чи неузгодженості і, як наслідок, проблеми в застосуванні норм права. Відокремлення від акціонерних товариств дає змогу корпоративним фондам керуватись у своїй діяльності законодавством, що найбільш враховує його особливості і не залежати від змін у регулюванні акціонерних товариств. Це має своїм наслідком уникнення можливих суперечностей між законодавством про акціонерні товариства і корпоративні фонди в майбутньому. Тому той факт, що в законі повторено окремі норми Закону України «Про акціонерні товариства» є наслідком законодавчого підходу до визначення незалежності корпоративних фондів від змін у регулюванні діяльності акціонерних товариств та має на меті забезпечити більш прозоре функціонування фондів. Такі положення відображають загально визнаний підхід до регулювання питань загальних зборів та наглядової ради та враховують особливості діяльності корпоративних фондів.

М.Є. Молчанова висловлює підхід про виокремлення корпоративних фондів від інститутів спільного інвестування. Автор наголошує, що корпоративному інвестиційному фонду притаманні ознаки корпоративного інвестування. У зв'язку із цим корпоративний фонд має особливий статус, який зумовлює поєднання властивостей корпоративної форми інвестиційної діяльності та спільного інвестування. Як висновок, автор пропонує не розглядати корпоративні інвестиційні фонди як різновид інститутів спільного інвестування [8, с. 89].

Якщо з тим, що корпоративному фонду притаманні ознаки корпоративної форми інвестиційної діяльності та спільного інвестування можна погодитись, то виокремлення корпоративних фондів від інститутів спільного інвестування не вважаю обґрунтованим. Для цього пропоную розглянути підходи до розуміння поняття інститутів спільного інвестування.

У чинному Законі України «Про інститути спільного інвестування» під інститутом спільного інвестування слід розуміти корпоративний або пайовий фонд [4]. Аналіз наукових досліджень дефініції «інститут спільного інвестування» дає можливість зробити висновок, що більшість авторів дотримуються визначення поняття інститутів спільного інвестування, яке міститься в законодавстві (Л.Є. Фурдичко,

С.В. Черкасова). Однак автори наводять також свої визначення через ознаки названих суб'єктів цивільного права. Так, наприклад, М.А. Коваленко називає їх організаційно-правовою формою діяльності, пов'язаною з об'єднанням грошових коштів інвесторів із метою отримання прибутку. М.А. Коваленко зазначає, що історично інвестиційною компанією визнається торговець цінними паперами, який, окрім провадження інших видів діяльності, може залучати кошти для здійснення спільного інвестування шляхом емісії цінних паперів та їх розміщення [5, с. 196]. На думку С.В. Черкасової, така діяльність здійснюється в інтересах і за рахунок засновників та учасників корпоративних та пайових інвестиційних фондів шляхом випуску цінних паперів фондів та вкладення акумульованих коштів інвесторів в ефективні фінансові інструменти [12, с. 365].

Якщо брати до уваги досвід функціонування інститутів спільного інвестування за кордоном, то термінологія щодо інвестиційних фондів відрізняється в різних країнах, але здебільшого їх називають колективним інвестуванням, інвестиційними фондами, керованими фондами чи взаємними фондами [6, с. 210].

Об'єднувачими ознаками ІСІ, як інституціональних інвесторів, є те, що, з одного боку, вони виступають стороною, яка приймає інвестицію (реципієнт), а, з іншого – здійснюють діяльність щодо вкладання коштів в об'єкти інвестування. О.Є. Железов на основі проведеного дослідження інститутів спільного інвестування у світі дає таке визначення: «ІСІ – це інституціональні інвестори, що діють у різних організаційно-правових формах, з утворенням юридичної особи або без неї, не здійснюють операцій із приймання коштів на депозити, а шляхом випуску своїх цінних паперів об'єднують кошти індивідуальних інвесторів і з метою прибутку вкладають їх (з диверсифікованістю можливих ризиків) у цінні папери інших емітентів та в ті об'єкти інвестування, які визначені нормативно-правовими документами» [2, с. 8–9].

В.М. Бутузов, оперуючи категорією «спільне інвестування», не розкриває його визначення, лише вказує на те, що у світовій практиці спільне інвестування здійснюється в різних організаційно-правових формах, інститути спільного інвестування мають різні назви, ознаки та специфіку діяльності. Автор зазначає, що інститути спільного інвестування можуть існувати як у формі юридичних осіб, так і у формі, що не передбачає створення юридичної особи [1, с. 28].

Л.Є. Фурдичко, при розгляді міжнародного досвіду її специфіки розвитку України, називає інститути спільного інвестування ефективним інструментом нагромадження значних капіталів, обіг яких забезпечує гармонійний розвиток національної економіки [11, с. 84].

З наведених вище підходів до дефініції можна зробити висновок, що при визначенні належності фонду до інституту спільного інвестування вирішальне значення має не організаційно-правова форма, а мета діяльності. А тому виділення корпора-

тивного фонду за межі інститутів спільного інвестування на тій основі, що корпоративному фонду притаманні ознаки корпоративного інвестування, не має обґрунтування.

На етапі обговорення законопроекту про інститути спільного інвестування, Головним науково-експертним управлінням Верховної Ради України було запропоновано створення нового виду господарських товариств поряд з акціонерними товариствами [9].

Про неможливість розглядати корпоративний фонд як різновид акціонерного товариства свідчать такі положення законодавства.

Органами корпоративного фонду відповідно до чинного Закону України є загальні збори та наглядова рада. Утворення інших органів корпоративних фондів забороняється [4]. Таким чином, законодавець відмовився від моделі створення юридичної особи з трьома обов'язковими органами управління акціонерних товариств. У корпоративному фонді, зокрема, відсутній виконавчий орган, що здійснює керівництво поточними справами юридичної особи в межах наданих повноважень як постійно діючий орган.

Таку роль виконавчого органу корпоративного фонду повинна здійснювати компанія з управління активами (далі – КУА). Підставою взаємодії корпоративного фонду і КУА є відповідний договір. Така КУА не є органом корпоративного фонду, а виступає окремим господарським товариством, створеним відповідно до законодавства у формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю, яке провадить професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів на підставі ліцензії, що видається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку [4]. Однак поза увагою законодавця залишилися питання контролю за виконанням КУА договору про управління активами фонду. Не врегульовано також у чинному Законі України питання про відповідальність КУА перед інвесторами, а з положень закону можна зробити висновок, що правовий зв'язок існує між інвестором та корпоративним фондом через купівлю акцій, а між ним та КУА відсутній.

Крім того, у той час, коли акціонерні товариства вільні у виборі видів своєї діяльності [3], діяльність, яку може здійснювати корпоративний фонд, імперативно визначено в Законі України «Про інститути спільного інвестування» як спільне інвестування [4].

Висновки. На підставі проведеного дослідження можна зробити такі висновки. Новела Закону України «Про інститути спільного інвестування» про непоширення законодавства про акціонерні товариства дала можливість розвиватись корпоративним фондам незалежно від інших організаційно-правових форм юридичних осіб та надала можливість врахувати всі особливості діяльності корпоративних фондів на законодавчому рівні. На основі такого регулювання можна зробити висновок, що корпоративні фонди є новим видом юридичних осіб, єдиним видом діяльності яких є спільне інвестування.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Бутузов В.М. Правові основи інвестиційної діяльності : [навч. посіб.] / В.М. Бутузов, А.І. Марущак. – К. :КНТ, 2007. – 254 с.
2. Железов О.Є. Становлення та розвиток інститутів спільного інвестування в країнах Західної Європи, США і Україні (історико-правовий аспект) : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / О.Є. Железов. – Х., 2012. – 20 с.
3. Закон України «Про акціонерні товариства» // Відомості Верховної Ради України. – 2008. – № 50–51.
4. Закон України «Про інститути спільного інвестування» // Голос України. – 2012. – № 153
5. Коваленко М.А. Фінанси спільного інвестування : [навч. посібник] / М.А. Коваленко, Л.М. Радванська. – Херсон : Олді-шіюс, 2002. – 248 с.
6. Криниця С.О. Інститути спільного інвестування: природа, проблеми та перспективи розвитку / С.О. Криниця // Вісник університету банківської справи Національного банку України. – 2013. – № 3 (18). – С. 208–214
7. Мелаш Д. Новації на ринку спільного інвестування. Перспективи комплексного реформування / Д. Мелаш // Юридична газета. – 2014. – № 9–10. – С. 36–37
8. Молчанова М.Є. До питання про співвідношення корпоративного та спільного інвестування / М.Є. Молчанова // Актуальні питання інноваційного розвитку. – 2012. – № 2. – С. 84–90
9. Моніторинг законодавства : Новий Закон про інститути спільного інвестування. 1 серпня 2012. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.finrep.kiev.ua/download/monitoring_cii_draftlaw_2_1aug2012_ua.pdf.
10. Слободян О.А. коментар до Закону України «Про інститути спільного інвестування» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://salex-lcc.com.ua/index.php/component/k2/item/27-komentar-do-zakonu-ukrainy-pro-instituty-spilnoho-investuvannia>.
11. Фурдичко Л.Є. Інститути спільного інвестування: міжнародний досвід, специфіка та розвиток в Україні / Л.Є. Фурдичко // Регіональна економіка. – 2009. – № 1. – С. 81–88.
12. Черкасова С.В. Ринок фінансових послуг : [навч. посібник для студ. вищих закладів освіти] / С.В. Черкасова. – Львів : «Магнолія 2006», 2008. – 496 с.
13. Яворська О.С. Правовий статус суб'єктів спільного інвестування / О.С. Яворська // Часопис Національного університету «Острозька академія». Серія «Право». – 2014. – № 1(9). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://lj.oa.edu.ua/articles/2014/n1/14yossi.pdf>.