

# ГОСПОДАРСЬКЕ ПРАВО, ГОСПОДАРСЬКО-ПРОЦЕСУАЛЬНЕ ПРАВО

УДК 346.543.1

DOI <https://doi.org/10.32840/1813-338X-2022.1.1>

**I. В. Криштак**

аспірант

Науково-дослідного інституту приватного права і підприємництва  
імені академіка Ф.Г. Бурчака Національної академії правових наук України

## АКТИВИ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ: LEGAL ASPECT

*Стаття присвячена висвітленню загальних особливостей активів інститутів спільного інвестування в Україні як ефективного інструменту залучення грошових коштів від переважно непрофесійних учасників фінансового ринку з метою їх подальшого інвестування та отримання прибутку. Непроста економічна ситуація в нашій країні обумовлює необхідність розвитку подібних механізмів у сфері інвестування, що свідчить про актуальність всіх питань, що пов'язані із спільним інвестуванням в нашій державі. Автор акцентує увагу на тому моменті, що активи є, в першу чергу, поняттям економічним та являють собою певні ресурси, майно суб'єкта господарювання, яке має в собі потенціал для отримання прибутку, що стосується, у тому числі, й активів інститутів спільного інвестування. Взагалі в економічній теорії під активами розуміють як ресурси, так і майно підприємства або господарські засоби, що забезпечують підприємству прибуток.*

*У результаті аналізу чинного законодавства України, зокрема, Закону України «Про інститути спільного інвестування» автор приходиться до висновку, що через значну фінансову відповідальність інститутів спільного інвестування перед інвесторами, їх особливий статус як «акумуляторів» коштів переважно непрофесійних учасників фінансового ринку та ринку інвестицій, законодавець досить детально регулює склад та структуру активів, визначає як прямі заборони до конкретних видів активів щодо їх перебування в складі активів інститутів спільного інвестування, так і визначає вимоги до таких складових. Крім того, зміст чинного законодавства України свідчить, що вимоги до активів інститутів спільного інвестування суттєво різняться залежно від виду такого інституту. Так, автор приходиться до висновку, що спеціальні вимоги щодо структури активів та щодо особливостей їх формування визначені, зокрема, для інститутів спільного інвестування диверсифікованого, недиверсифікованого, спеціального та кваліфікаційного видів.*

**Ключові слова:** інститути спільного інвестування, активи, спільне інвестування, структура активів, види інститутів спільного інвестування.

**Постановка проблеми.** Інститути спільного інвестування (надалі – ІСІ) є структурною організацією процесу використання в підприємницькій та інших видах діяльності певних цінностей, які мають оціночну вартість у грошовому еквіваленті (інвестицій), що належать двом та більше особам, з наміром отримання спільного для них прибутку, вигоди, економічного чи соціального ефекту, основною метою якої є захист та реалізація інтересів таких осіб в процесі інвести-

ційної діяльності, за умови забезпечення єдності як інвестицій, так і наслідків їх розміщення (позитивних та негативних). Правова природа та сутність ІСІ може бути охарактеризована тим, що по-перше, спільне інвестування дозволяє об'єднати та надійно інвестувати відносно незначні інвестиційні ресурси; по-друге, спільне інвестування дозволяє диверсифікувати наявні в інвесторів активи; по-третє, ІСІ виступають надійними фінансовими посередниками між

особами-інвесторами та фінансовими інструментами.

Останніми роками ІСІ стало доволі популярним інструментом акумуляції грошових коштів з метою їх подальшого інвестування, проте всі позитивні надбання українського фондового ринку та ІСІ в нашій державі на сьогодні суттєво нівельовані в результаті військової агресії Російської Федерації проти України. На цей час, перебуваючи у воєнному стані, всі особливості правового регулювання діяльності ІСІ спрямовані на спрощення окремих процедур, забезпечення максимальної стабільності їх діяльності та захисту прав інвесторів в умовах воєнного стану.

При цьому не можна говорити, що питання діяльності ІСІ втратили свою актуальність, оскільки на сьогодні важливе значення має стабілізація економіки та фінансової системи нашої держави, що суттєво постраждали в результаті збройної агресії. ІСІ як надійний інвестиційний інструмент відіграватимуть у цьому процесі важливу роль. Ключовим елементом ІСІ є їх активи, що становлять основу їх діяльності, у зв'язку із чим вивчення цього питання є особливо актуальним сьогодні.

#### **Аналіз останніх досліджень і публікацій.**

Дослідженнями різних правових питань у сфері цінних паперів та фондового ринку займалися В. П. Барбара, С. М. Бервеко, А. В. Буквич, О. І. Виговський, В. В. Воловик, О. М. Гнатів, В. І. Гостюк, Є. М. Даниленко, А. С. Ємельянов, О. М. Єфімов, В. В. Заборовський, Р. В. Карпов, О. В. Кологойда, А. В. Коструба, М. М. Кулик, Д. О. Лісова, В. В. Мельник, С. В. Мирславський, Ю. В. Мица, М. Ю. Міндарьова, І. Р. Назарчук, О. І. Онуфрієнко, Л. В. Панова, В. І. Полюхович, А. В. Попова, В. В. Посполітак, Л. М. Саванець, І. Ф. Сидоров, Д. С. Трофименко, В. І. Труба, О. О. Федоришин, Л. І. Фесенко, Є. С. Філіпенко, В. П. Харицький, Д. В. Часовников, О. В. Чуркін, В. Л. Яроцький та інші. При цьому комплексного дослідження особливостей саме активів інституту спільного інвестування не проводилося. Варто відзначити, що окремі питання функціонування ІСІ досліджували М. Л. Белкін, Д. М. Белов, І. В. Борисов, Ю. М. Бисага, В. І. Бірюков, О. В. Гарагонич, М. Б. Данилюк, О. Є. Железов, Ю. М. Жорнокуй, О. Ю. Кампі, Д. Й. Клапатий, І. Я. Полянська, В. І. Полюхович, Т. Я. Рим, О. А. Слободян, О. П. Суц та деякі інші.

**Метою цієї статті** є надання загальної характеристики активів ІСІ за законодавством України.

**Виклад основного матеріалу.** Активи підприємства є поняттям, що походить із сфери бухгалтерського обліку та фінансової звітності. Так, відповідно до статті першої Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16.07.1999 № 996-XIV активами є ресурси, контрольовані підприємством у результаті минулих подій, використання яких, як очікується, приведе до отримання економічних вигод у майбутньому [1]. В економічній теорії підходи науковців до трактування сутності категорії «активи підприємства» можна згрупувати у три групи, відповідно до яких вони розглядаються як: 1) ресурси, що наявні у підприємства; 2) майно підприємства в матеріальній і нематеріальній формах; 3) господарські засоби, що забезпечують підприємству прибуток [2, с. 138–139].

Тож активи є, в першу чергу, поняттям економічним та являють собою певні ресурси, майно суб'єкта господарювання, яке має в собі потенціал для отримання прибутку.

У контексті ІСІ варто звернутися до спеціального нормативно-правового акту в цій сфері. Так, в Законі України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 № 5080-VI надається визначення поняття «активи ІСІ», під якими розуміється сформована за рахунок коштів спільного інвестування сукупність майна, корпоративних прав, майнових прав і вимог та інших активів, передбачених законами та нормативно-правовими актами Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [3].

У статті 48 цього ж нормативно-правового акту передбачається, що активи інституту спільного інвестування можуть складатися з цінних паперів, коштів, у тому числі в іноземній валюті, банківських металів та інших активів, передбачених законодавством [3].

Більш детальна характеристика структури активів ІСІ закріплена в Положенні про склад та структуру активів інституту спільного інвестування, затвердженому рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 10.09.2013 № 1753. Відповідно до цього Положення 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 ринки капіталу та організовані товарні ринки», цінних паперів іноземних держав та інших іноземних емітентів, корпоративних прав, виражених в інших, ніж

цінні папери, формах, майнових прав і вимог, а також деривативних контрактів та інших активів, дозволених законодавством України, з урахуванням обмежень, установлених Законом безпосередньо для конкретних типів та видів інвестиційних фондів [4].

Структура активів ІСІ на законодавчому рівні визначається двома методами: шляхом встановлення заборон щодо її складових та шляхом визначення можливих складових структури активів або способів їх формування.

Так, у частині 24 статті 48 Закону України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 № 5080-VI передбачається, що активи ІСІ не можуть включати:

- цінні папери, випущені компанією з управління активами, зберігачем активів ІСІ, депозитарієм, оцінювачем майна ІСІ та аудитором (аудиторською фірмою) такого ІСІ;

- цінні папери, випущені пов'язаними особами компанії з управління активами, зберігача активів ІСІ, депозитарію, оцінювача майна ІСІ та аудитора (аудиторської фірми) такого інституту;

- цінні папери іноземних держав та іноземних юридичних осіб, не допущені до торгів на жодній з провідних іноземних бірж, перелік яких визначається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку;

- цінні папери інших ІСІ;

- корпоративні облигації, іпотечні облигації та облигації 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 відсотків вартості активів ІСІ;

- 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 відсотків вартості активів ІСІ;

- векселі та ощадні (депозитні) сертифікати на суму більш як 10 відсотків вартості активів ІСІ, якщо інше не встановлено нормативно-правовими актами Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку;

- товаророзпорядчі цінні папери, заставні;

- сертифікати фондів операцій з нерухомістю;

- приватизаційні цінні папери;

- договори про участь у фонді фінансування будівництва [3].

Аналогічна норма дублюється й у Положенні про склад та структуру активів інституту спільного інвестування [4]. При цьому додатково передбачається, що 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 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 організованих ринках капіталу (для ІСІ диверсифікованого виду);

- іноземна валюта, у тому числі та, що придбана через банки, які мають відповідну ліцензію [4].

Провівши аналіз Закону України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 № 5080-VI, можна зробити висновок, які окремі заборони передбачені щодо структури активів деяких видів ІСІ.

У частині третій статті сьомої Закону України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 № 5080-VI передбачається, що ІСІ можуть бути диверсифікованими, недиверсифікованими, спеціального та кваліфікаційного виду [3]. При цьому ознака, за якою такий поділ пропонується, законодавцем не визначена.

З цього приводу, зокрема, Ю. М. Жорнокуй зауважує, що критерієм поділу ІСІ на диверсифіковані та недиверсифіковані є облік обсягу та порядку використання цінних паперів, що перебувають у власності ІСІ [5, с. 115].

Законодавець прямо передбачає ознаки, яким одночасно має відповідати ІСІ, щоб визначити його диверсифікованим, а саме: 1) сумарна вартість цінних паперів одного емітента в активах інституту спільного інвестування не перевищує 10 відсотків загального обсягу цінних паперів відповідного випуску цінних паперів такого емітента; 2) сумарна вартість цінних паперів, які становлять активи інституту спільного інвестування в обсязі, що перевищує 5 відсотків загального обсягу випуску цінних паперів, на момент їх придбання не перевищує 40 відсотків вартості чистих активів; 3) не менш як 70 відсотків загальної вартості активів інституту спільного інвестування становлять кошти, у тому числі на банківських депозитних рахунках, ощадні сертифікати банку, депозитні

сертифікати банку, банківські метали, корпоративні облігації та облігації місцевих позик, державні цінні папери, облігації міжнародних фінансових організацій, що розміщуються на території України, а також цінні папери, що допущені до торгів на регульованому фондовому ринку [3].

Щодо поділу ІСІ на спеціальні та кваліфіковані законодавець прямо передбачив наступне. Інститут спільного інвестування вважається спеціалізованим, якщо він інвестує власні активи виключно у визначені активи (фонди грошового ринку; фонди державних цінних паперів; фонди облігацій; фонди акцій; індексні фонди; фонди банківських металів). Інститут спільного інвестування вважається кваліфікаційним, якщо він інвестує активи виключно в один із кваліфікаційних класів активів та кошти, а також не має будь-яких вимог до структури активів (об'єднаний клас цінних паперів; клас нерухомості; клас рентних активів; клас кредитних активів; клас товарних активів, що допущені до торгів на багатосторонніх торговельних майданчиках; інші класи активів, які Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку може вводити та відносити до кваліфікаційних [3].

Усі інші інститути спільного інвестування, які не відносяться за своїми ознаками до будь-якого із вказаних видів, є недиверсифікованими.

Отже, для недиверсифікованих ІСІ встановлена заборона про те, що вартість нерухомості та цінних паперів, які не допущені до торгів на регульованому фондовому ринку, не може становити більше ніж 50 відсотків загальної вартості активів такого ІСІ [3].

У той саме час законодавцем визначено наступні заборони щодо операцій із активами ІСІ диверсифікованого виду:

– забороняється розміщувати в цінні папери банків та банківські метали більше ніж 20 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

– забороняється інвестувати понад 10 відсотків загальної вартості активів ІСІ в цінні папери та зобов'язання одного банку;

– забороняється придбавати або додатково інвестувати в цінні папери та зобов'язання однієї юридичної особи (крім банку, міжнародної фінансової організації, що розміщує облігації на території України) більше ніж 5 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

– забороняється придбавати або додатково інвестувати у державні цінні папери, цінні папери, забезпечені державною гарантією, більше ніж 50 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

– забороняється інвестувати понад 10 відсотків загальної вартості активів ІСІ у цінні папери одного випуску;

– забороняється придбавати або додатково інвестувати в облігації міжнародних фінансових організацій, що розміщуються на території України, більше ніж 50 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

– забороняється інвестувати понад 10 відсотків загальної вартості активів ІСІ в облігації міжнародних фінансових організацій одного випуску, що розміщуються на території України;

– забороняється придбавати або додатково інвестувати в цінні папери органів місцевого самоврядування більше ніж 40 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

– забороняється інвестувати понад 10 відсотків загальної вартості активів ІСІ у цінні папери органів місцевого самоврядування одного випуску;

– забороняється придбавати або додатково інвестувати в цінні папери, доходи за якими гарантовано урядами іноземних держав, більше ніж 20 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

– забороняється придбавати або додатково інвестувати в цінні папери, доходи за якими гарантовано урядом однієї іноземної держави, більше ніж 10 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

– забороняється придбавати або додатково інвестувати в акції та облігації іноземних емітентів, емісійні боргові цінні папери міжнародних фінансових організацій, які допущені до торгів на організованих фондових ринках іноземних держав, більше ніж 20 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

– забороняється придбавати або додатково інвестувати в інші активи, передбачені законодавством України, більше ніж 5 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

– забороняється придбавати або додатково інвестувати в об'єкти нерухомості більше ніж 10 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

– забороняється мати в структурі активів ІСІ цінні папери, що не допущені до торгів на регульованому фондовому ринку загальною вартістю більше ніж 30 відсотків загальної вартості всіх активів ІСІ [3].

**Висновки.** Активи ІСІ є ресурсами для діяльності таких структур. Враховуючи значну фінансову відповідальність ІСІ перед інвесторами, їх особливий статус як «акумуляторів» коштів переважно непрофесійних учасників фінансового ринку та ринку інвестицій, законодавець

досить детально регулює склад та структуру активів, визначає як прямі заборони до конкретних видів активів щодо їх перебування в складі активів ІСІ, так і визначає вимоги до таких складових. Законодавчі вимоги до активів ІСІ суттєво різняться залежно від виду ІСІ.

#### Список використаної літератури:

1. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні: Закон України від 16.07.1999 № 996-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14#Text> (дата звернення: 26.06.2022).
2. Камінська І. М., Дорош В. Ю., Ковальчук А. Ю. Активи підприємства: морфологічний аналіз категорії, склад та класифікація. Економічний форум. 2019. № 3. С. 136-143. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecfor\\_2019\\_3\\_22](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecfor_2019_3_22) (дата звернення: 26.06.2022).
3. Про інститути спільного інвестування : Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text> (дата звернення: 26.06.2022).
4. Про затвердження Положення про склад та структуру активів інституту спільного інвестування : рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 10.09.2013 № 1753. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1689-13#Text> (дата звернення: 26.06.2022).
5. Жорнокуй Ю. М. Инвестиционное право : учебное пособие. Харьков : ООО «Прометей-Прес», 2005. 224 с.

---

#### **Kryshtak I. V. Assets of collective investment schemes: legal aspect**

*The article is devoted to highlighting the general features of the assets of collective investment schemes in Ukraine as an effective tool for attracting funds from mostly non-professional financial market participants in order to further invest and make a profit. The difficult economic situation in our country necessitates the development of such mechanisms in the field of investment, which indicates the relevance of all issues related to joint investment in our country. The author emphasizes that assets are, first of all, an economic concept and represent certain resources, property of an economic entity, which has the potential to make a profit, including the assets of collective investment schemes. In general, in economic theory, assets are understood as resources and property of the enterprise or economic means that provide the enterprise with a profit.*

*As a result of the analysis of the current legislation of Ukraine, in particular, the Law of Ukraine «On Collective Investment Schemes» the author concludes that due to significant financial responsibility of collective investment schemes to investors, their special status as «accumulators» of mostly non-professional financial market and investment market participants, the legislator regulates in detail the composition and structure of assets, determines both direct prohibitions on specific types of assets regarding their stay in the assets of collective investment schemes, and determines the requirements for such components. In addition, the content of current legislation of Ukraine shows that the requirements for the assets of collective investment schemes differ significantly depending on the type of such institution. Thus, the author concludes that special requirements for the structure of assets and the peculiarities of their formation are defined, in particular, for collective investment schemes of diversified, non-diversified, special and qualification types.*

**Key words:** *collective investment schemes, assets, collective investment, structure of assets, types of collective investment schemes.*