

СУЧАСНІ ДОСЛІДЖЕННЯ ГОСПОДАРСЬКОГО ТА ІННОВАЦІЙНОГО ПРАВА

УДК 346.543(477)

DOI 10.37772/2309-9275-2020-2(15)-11

БОРИСОВ ІГОР ВЯЧЕСЛАВОВИЧ

кандидат юридичних наук, старший науковий співробітник НДІ правового забезпечення інноваційного розвитку НАПрН України

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3055-013X>

ВІДНОСИНИ ЗАЛЕЖНОСТІ, ЩО ВИНИКАЮТЬ ПРИ СТВОРЕННІ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

Автором досліджується сутність відносин залежності, що виникають при створенні інститутів спільного інвестування – корпоративних інвестиційних фондів і пайових інвестиційних фондів у порівнянні з відносинами залежності суб'єктів господарської діяльності.

Ключові слова: афілійована особа, компанія з управління активами, корпоративний інвестиційний фонд, пайовий інвестиційний фонд, стан залежності, суб'єкт господарювання.

Актуальність проблеми. Економічна (фінансова) залежність юридичних осіб на сьогодні проявляється або в контролі за їх діяльністю іншою особою з тим, щоб ті враховували її інтереси та волю [1], або у формі участі в статутному фонді та/або управлінні юридичної особи. Однак відсутність комплексних і системних досліджень проблем залежності суб'єктів господарювання не дають можливості належним чином оцінити відповідність тих методів, які врегульовані на рівні законодавства та запроваджуються на практиці, перетворюючи самостійну юридичну особу в залежну. До того ж існують і інші види залежності, які потребують свого дослідження, зокрема, залежність, що виникає при створенні інститутів спільного інвестування.

Мета. Провести аналіз чинного законодавства щодо тих методів (приймів) правового регулювання, які застосовуються при створенні інститутів спільного інвестування – корпоративних інвестиційних і пайових інвестиційних фондів, породжуючи особливі відносини взаємозалежності між зазначеними інститутами та компаніями по управлінню активів, з метою оцінки їх відповідності (достатності).

Аналіз останніх досліджень. У вітчизняній науковій літературі проблемою залежності юридичних осіб займалися такі науковці як В. І. Борисова [1], Є. М. Дядюк [2], К. А. Карчевський [3], Я. В. Клименко [4], із зарубіжних – О. Г. Сергєєв [5], В. В. Тихонов [6] та інші науковці. Разом із тим, як вже зазначалося, комплексного, системного дослідження проблем залежності суб'єктів господарювання різних

видів та форм, зокрема, холдингів, дочірніх підприємств, а також застосування даних інститутів на практиці, у вітчизняній науці не проводилось. Відсутні дослідження і відносин залежності при створенні інститутів спільного інвестування. З огляду на це, вивчення проблем сутнісного розуміння відносин залежності, що виникають при створенні таких посередників на ринку фінансових послуг як інститути спільного інвестування.

Виклад основного матеріалу. Суб'єкт господарювання – самостійний учасник майнового обороту. Разом із тим при визначенні правового статусу окремих видів суб'єктів господарювання не можна не враховувати і тих зв'язків, що пов'язують їх з іншими учасниками майнового обороту – юридично незалежними суб'єктами господарювання. Якщо відносини між ними будуються за принципом впливу одного господарського товариства на рішення, що приймається іншим, зокрема, в силу переважної участі одного в статутному капіталі другого, то ці зв'язки можуть породжувати стан економічної (фінансової) залежності самостійних суб'єктів господарювання.

Чинне законодавство враховує наявність таких взаємовідносин і відповідно до своїх цілей вводить різні поняття, характеризуючи стан залежності, зокрема, банківське – «банківська група»; законодавство про захист конкуренції – «афілійовані особи», «група осіб»; митне і податкове законодавство – «взаємозалежні особи» тощо. Слід погодитися із тим, що всі ці інститути, включаючи афілійованих, взаємоза-

лежних осіб і групи осіб, по суті, націлені на вирішення однієї важливої задачі – захисту державних і суспільних інтересів від недобросовісної діяльності певних категорій юридичних і фізичних осіб [5, с. 3]. Так, Закон України «Про захист економічної конкуренції» до суб'єктів господарювання відносить юридичну особу незалежно від її організаційно-правової форми та форми власності чи фізичну особу, що здійснює діяльність з виробництва, реалізації, придбання товарів, іншу господарську діяльність, у тому числі яка здійснює контроль над іншою юридичною чи фізичною особою; групу суб'єктів господарювання, якщо один або декілька з них здійснюють контроль над іншими (ст. 1). Таким чином йдеться про контроль над самостійними учасниками обороту – юридичними або фізичними особами-підприємцями, чи їх групою з боку інших осіб, що і породжує відносини економічної (фінансової) залежності.

Аналогічні відносини знайшли своє закріплення в законодавстві багатьох країн світу, де юридично самостійні суб'єкти господарювання, що пов'язані відносинами економічної (фінансової) залежності, отримали різні назви: дочірніх компаній, афілійованих осіб, груп компаній тощо.

В законодавстві України залежність суб'єктів господарювання виражається за допомогою різних понять: «група юридичних осіб (учасники технологічного парку)» (ст. 1 Закону України «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків»); «асоційовані підприємства (господарські організації)» (ст. 126 ГК України); «дочірнє підприємство» (ч. 8 ст. 63; ч. 2 ст. 79 ГК України); «залежне господарське товариство» (ст. 118 ЦК України) тощо. Зокрема, за ЦК України господарське товариство (товариство з обмеженою або додатковою відповідальністю, акціонерне товариство), є залежним, якщо іншому (головному) господарському товариству належить двадцять або більше відсотків статутного капіталу товариства з обмеженою або додатковою відповідальністю чи двадцять або більше відсотків простих акцій акціонерного товариства. За ГК України асоційовані підприємства (господарські організації) – це група суб'єктів господарювання – юридичних осіб, пов'язаних між собою відносинами економічної та/або організаційної залежності у формі участі в статутному капіталі та/або управлінні. При цьому залежність ця може бути як простою, так і вирішальною. Проста залежність виникає у разі якщо одне з асоційованих підприємств має можливість блокувати прийняття рішень іншим (залежним) підприємством, які повинні прийматися відповідно до закону та/або установчих документів цього підприємства кваліфікованою більшістю голосів, вирішаль-

на – у разі, якщо між підприємствами встановлюються відносини контролю-підпорядкування за рахунок переважної участі контролюючого підприємства в статутному капіталі та/або загальних зборах чи інших органах управління іншого (дочірнього) підприємства, зокрема, володіння контрольним пакетом акцій.

Спробуємо проаналізувати відносини залежності, що виникають при створенні інститутів спільного інвестування (далі – ІСІ), які виступають важливим посередником на ринку фінансових послуг. Механізми спільного інвестування існують вже більше двох сторіч, і в кожній країні вони мають свою організаційну структуру. Автором концепції спільного інвестування вважають датського комерсанта Едріана Ван Кетвіча, який у 1774 році заснував інвестиційний фонд – Eendragt Maakt Magt, ідея створення якого втілювалась у вислів: «консолідація створює прибуток». Саме цей фонд став прототипом усіх інших європейських і американських фондів спільного інвестування.

Відповідно до світової практики концептуально розрізняють три основні правові форми ІСІ: корпоративну, трастову і контрактну. Згідно з корпоративною правовою формою ІСІ засновується як акціонерне товариство, активами якого володіє інвестиційна компанія, а інвесторами виступають акціонери цієї інвестиційної компанії. Контрактна форма має спільні риси з корпоративною формою щодо учасників фонду, проте розподіл обов'язків між ними різниться. Згідно контрактної правової форми, інвестор заключає договір з компанією, яка здійснює управління інвестиціями. У договорі зазначається, що управляюча компанія придбаває портфель цінних паперів і керує ним від імені та на користь інвестора, який володіє часткою портфелю цінних паперів пропорційно до свого внеску. Управління ж здійснюється відповідно до обраної стратегії, яка прописується у проспекті емісії та інших організаційних документах управляючої компанії. Сам фонд юридично віддальний від компанії, що здійснює довірче управління інвестиціями, оскільки їх активи знаходяться у спільній власності інвесторів. Інвестори приймають участь у розподілі прибутків фонду, проте не мають права голосу щодо вибору компанії, яка здійснює управління фондами і щодо зміни інвестиційної політики. Все, що уповноважені зробити інвестори, якщо вони не задоволені менеджментом чи визначеною політикою, – здійснити перепродаж своїх інвестицій.

Трастова правова форма бере витоки з законодавства Великої Британії і базується на договорі трасту, за яким формується певна група активів та перехо-

дять в управління довірених осіб, що діє в інтересах і на користь третьої сторони. ІСІ, що засновані у трастовій формі, мають назву пайових інвестиційних трастів, інвестори ж є їх вигодоодержувачами пропорційно до кількості паїв у трасті. Трастове інвестування ґрунтується на договорі про довірче управління одночасно між трьома сторонами: інвесторами, довірчою компанією і компанією з управління активами інвестиційного трасту. Особливістю цього контракту є чіткий розподіл обов'язків між довірчою і управляючою компаніями.

В Україні ІСІ представлені інвестиційними фондами двох видів: корпоративним інвестиційним фондом (далі – КІФ) та пайовим інвестиційним фондом (далі – ПІФ).

КІФ є юридичною особою і утворюється у формі акціонерного товариства, акції якого підлягають приватному розміщенню. Разом із тим відповідно до Законів України «Про інститути спільного інвестування» та «Про акціонерні товариства» законодавство про акціонерні товариства не застосовується до регулювання діяльності зазначених фондів, а це створює ситуацію законодавчої невизначеності відносно відповідності організаційно-правової форми, в якій вони існують, а саме формі акціонерного товариства. До того ж, на відміну від інших юридичних осіб корпоративного типу, в структурі органів управління цього фонду відсутній виконавчий орган, тобто структура його управління є «дволанковою».

Основними ознаками КІФ як юридичної особи є: організаційна єдність, майнова самостійність, здатність брати участь у цивільному і господарському обігу від свого імені та відповідати за взятими на себе зобов'язаннями, бути позивачем та відповідачем у суді. Вищим органом КІФ є загальні збори акціонерів, до компетенції яких, крім питань, встановлених законодавством з питань діяльності акціонерного товариства (далі – АТ), належить: прийняття рішення про обрання (заміну) компанії з управління активами (далі – КУА) та укладення договору з нею. Проте, КІФ на відміну від органів управління звичайного АТ не має виконавчого органу. Його функції виконує КУА на підставі договору про управління активами. У відносинах з третіми особами від імені та в інтересах КІФ також виступає КУА, що має статус професійного учасника фондового ринку і отримує ліцензію на управління активами ІСІ. Таким чином, в структурі органів АТ у КІФ відсутній виконавчий орган, що за своїм функціональним призначенням здійснює керівництво поточними справами юридичної особи у межах наданих повноважень як постійно діючий орган. Загальні збори є вищим органом КІФ, які він пови-

нен скликати щороку. Однак, зважаючи на ту обставину, що у КІФ немає постійно діючого виконавчого органу, їх скликання здійснює КУА. Таким чином, структура органів управління КІФ є «дволанковою», проте органи КІФ діють в організаційній єдності для досягнення спільної мети.

Пайові інвестиційні фонди належать до ІСІ контрактного типу, де капітал спільного інвестування існує у формі грошово-майнового комплексу – спільній власності інвесторів, і управляється сторонньою особою. ПІФ – це сукупність активів, що належать інвесторам на праві спільної часткової власності, які перебувають в управлінні КУА та обліковуються останньою окремо від результатів її господарської діяльності.

ПІФ не є юридичною особою. У правовій літературі майнові фонди, подібні ПІФам, отримали назву «квазісуб'єкти права», тобто такі, що мають неповну (часткову) правосуб'єктність. Враховуючи те, що за законодавством ПІФ має своє відокремлене майно (активи), яке не належить КУА, слід вважати ПІФ особливим суб'єктом господарювання з неповною (частковою) правосуб'єктністю. Таку правосуб'єктність ПІФ як учасника відповідних господарських відносин згідно законодавства доповнює КУА ПІФ, яка є суб'єктом господарювання з правами юридичної особи та виступає у вказаних відносинах за участю ПІФ в його інтересах.

За загальним правилом управителем майна може бути суб'єкт підприємницької діяльності (ст. 1033 ЦК України). Усталена підприємницька практика як в Україні, так і в країнах світу свідчить про те, що спеціалізовано, професійно і систематично займаються діяльністю з управління майном такі суб'єкти підприємницької діяльності, як компанії з управління. Саме вони мають право від свого імені, в інтересах учасників ПІФу, за його рахунок, а у випадку недостатності його коштів – за свій рахунок, управляти активами цього фонду. Безумовно, КУА може управляти і активами КІФу, але вже від його імені та в його інтересах на підставі договору про управління активами.

Для ПІФу властива відсутність передачі засновником – КУА – майна для формування такого фонду, чим пояснюється відсутність у неї статусу учасника. Таким чином, між фондом та засновником відносини щодо власності не виникають. Інвесторами фонду виступають його учасники шляхом придбання інвестиційних сертифікатів та формування активів. Проте, учасники, незважаючи на належність їм капіталу-власності, не мають права впливати на здійснення управління цим фондом, а це свідчить про те, що у структурі цього фонду існує наявний «розрив» у

суб'єктному складі щодо приналежності потреб власності та управління. Разом із тим відсутність в учасників повноважень з управління фондом компенсується наявністю у них права контролю за використанням їх майна у його інвестиційній діяльності. Учасник як інвестор має можливість регулярного доступу до інформації про роботу фонду та компанії з управління активами, а також про вартість і структуру активів фонду.

Висновки. Поняття «залежність» у вітчизняному законодавстві не є узагальнюючим, оскільки для характеристики економічної (фінансової) залежності нарівні з ним застосовуються і інші поняття, зокрема, «афілійована особа», «пов'язана особа», «асо-

ційовані підприємства» тощо. Поряд із цим методи (прийоми) правового регулювання, які застосовуються при створенні інститутів спільного інвестування, – корпоративних інвестиційних і пайових інвестиційних фондів, породжують особливі відносини взаємозалежності між КІФом, який є юридичною особою, і КУА, а також між ПФом, який не є юридичною особою, визнається квазісуб'єктом господарювання, що має неповну (часткову) правосуб'єктність, виступає у господарському обороті відокремлено від інших суб'єктів з використанням корпоративних механізмів формування капіталу із випуску цінних паперів, та має майнову відокремленість від КУА, яка виконує функції управління щодо нього.

ЛІТЕРАТУРА

1. Борисова В. І. Про залежність юридичних осіб. *Вісник Академії правових наук України*. 2000. № 3 (22). С. 102–109.
2. Дядюк Є. М. До питання розкриття інформації про афілійованих (пов'язаних) осіб суб'єкта господарювання. *Університетські наукові записки*. 2011. № 3. С. 130–141.
3. Карчевський К. А. Порівняльно-правова характеристика поняття «афілійована особа». *Вісник Харківського національного університету внутрішніх справ*. 2013. № 1 (60). С. 217–226.
4. Клименко Я. В. Афілійовані особи: походження терміну, критерії визначення й застосування у вітчизняній та міжнародній практиках. *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки*. 2014. Вип. 26. С. 215–226.
5. Сергеев А. Г. Гражданско-правовое положение аффилированных, взаимозависимых лиц и групп лиц: автореф. дисс. ... канд. юрид. наук. Москва, 2010. 29 с.
6. Тихонов В. В. Категории заинтересованности и аффилированности в гражданском праве: автореф. дисс. ... канд. юрид. наук. Курск, 2018. 26 с.

REFERENCES

1. Borysova V. I. (2000). Pro zalezhnist yurydychnykh osib. *Visnyk Akademii pravovykh nauk Ukrainy - Bulletin of the Academy of Law Sciences of Ukraine*, 3 (22), 102–109 [in Ukrainian]
2. Diadiuk Ye. M. (2011). Do pytannia rozkryttia informatsii pro afiliiiovanykh (poviazanykh) osib subiekta hospodariuvannia. *Universytetski naukovy zapysky - University scientific notes*, 3, 130–141 [in Ukrainian]
3. Karchevskiy K. A. (2013). Porivnialno-pravova kharakterystyka poniattia «afiliiiovana osoba». *Visnyk Kharkivskoho natsionalnoho universytetu vnutrishnikh sprav - Bulletin of Kharkiv National University of Internal Affairs*, 1 (60), 217–226 [in Ukrainian]
4. Klymenko Ya. V. (2014). Afiliiiovani osoby: pokhodzhennia terminu, kryterii vyznachennia y zastosuvannia u vitchyzniani ta mizhnarodnii praktykakh. *Naukovi pratsi Kirovohradskoho natsionalnoho tekhnichnoho universytetu. Ekonomichni nauky – Scientific works of Kirovograd National Technical University. Economic sciences. issue 26*, 215–226 [in Ukrainian]
5. Sergeev A. G. (2010). Grazhdansko-pravovoye polozheniye affilirovannykh. vzaimozavisimykh lits i grupp lits: *Extended abstract of candidate's thesis*. Moskva [in Russian]
6. Tikhonov V. V. (2018). Kategorii zainteresovannosti i affilirovannosti v grazhdanskom prave: *Extended abstract of candidate's thesis*. Kursk [in Russian].

БОРИСОВ ИГОРЬ

кандидат юридических наук, старший научный сотрудник НИИ правового обеспечения инновационного развития НАПрН Украины

ОТНОШЕНИЯ ЗАВИСИМОСТИ, ВОЗНИКАЮЩИЕ ПРИ СОЗДАНИИ ИНСТИТУТОВ СОВМЕСТНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Автором исследуется сущность отношений зависимости, возникающих при создании институтов совместного инвестирования – корпоративных инвестиционных фондов и паевых инвестиционных фондов в сравнении с отношениями зависимости субъектов хозяйственной деятельности.

Ключевые слова: аффилированное лицо, компания по управлению активами, корпоративный инвестиционный фонд, паевой инвестиционный фонд, связанное лицо, состояние зависимости, субъект хозяйствования.

BORYSOV IGOR

PhD, Senior Researcher of the Scientific and Research Institute of Providing Legal Framework for the Innovative Development of National Academy of Law Sciences of Ukraine

DEPENDENCY RELATIONSHIPS THAT ARISE WHEN CREATING JOINT INVESTMENT INSTITUTIONS

Relevance of the problem. Economic (financial) dependence of legal entities today is manifested either in the control of their activities by another person so that they take into account its interests and will [1], or in the form of participation in the statutory fund and/or management of the legal entity. However, the lack of comprehensive and systematic research on the problems of dependence of economic entities does not allow to properly assess the compliance of those methods that are regulated by law and implemented in practice, turning an independent legal entity into a dependent. In addition, there are other types of dependencies that need to be studied, in particular, the dependence that arises when creating mutual investment institutions.

Target of research. To analyze the current legislation on those methods (techniques) of legal regulation that are used in the creation of mutual investment institutions – corporate investment and mutual investment funds, creating a special relationship of interdependence between these institutions and asset management companies, in order to assess their compliance (sufficiency).

Analysis of recent researches and publications. In the domestic scientific literature, the problem of dependence of legal entities has been studied by such scientists as V. I. Borisova [1], E. M. Dyadyuk [2], K. A. Karchevsky [3], Ya. V. Klimenko [4], from foreign – O. G. Sergeev [5], V. V. Tikhonov [6] and other scientists. At the same time, as already mentioned, a comprehensive, systematic study of the problems of dependence of economic entities of various types and forms, in particular, holdings, subsidiaries, as well as the application of these institutions in practice, has not been conducted in domestic science. There are no studies and relationships of dependence in the creation of collective investment institutions. In view of this, the study of problems of essential understanding of the relationship of dependence that arise when creating such intermediaries in the financial services market as mutual investment institutions.

Article's main body. The author investigates the essence of dependence relations arising in the creation of joint investment institutions – corporate investment funds and mutual investment funds in comparison with the dependence relations of business entities.

Conclusions and prospects for the development. The concept of «dependence» in domestic law is not generalizing, because to characterize economic (financial) dependence, along with it, other concepts are used, in particular, «affiliate», «related person», «associates» and so on. In addition, the methods (techniques) of legal regulation used in the creation of mutual investment institutions – corporate investment and mutual funds, create a special relationship of interdependence between the CIF, which is a legal entity, and AMC, as well as between the mutual fund, who is not a legal entity is recognized as a quasi-subject that has incomplete (partial) legal personality, acts in economic turnover separately from other entities using corporate mechanisms of capital formation from the issuance of securities, and has a property separation from the AMC, which performs management functions about him.

Keywords: affiliate, asset management company, corporate investment fund, mutual investment fund, state of dependence, business entity.

Борисов І. В. Відносини залежності, що виникають при створенні інститутів спільного інвестування. *Право та інноваційне суспільство*: електрон. наук. вид. 2020. № 2 (15). URL: <http://apir.org.ua/wp-content/uploads/2020/12/Borysov15.pdf>