

Київський національний торговельно-економічний університет
Кафедра міжнародного, цивільного та комерційного права

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

**ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО
ІНВЕСТИВАННЯ**

студента 2 курсу, 6 м групи,
спеціальності 081 «Право»,
спеціалізації
«Комерційне право»

_____ Буци Яна Руслановича

Науковий керівник
к.ю.н., доц.

_____ Нескороджена Лариса Леонідівна

Гарант освітньої програми
д.ю.н., доцент

_____ Гончаренко Олена Миколаївна

Київ-2021

ЗМІСТ

СПИСОК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ.....	3
ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ЗАГАЛЬНОТЕОРЕТИЧНА ХАРАКТЕРИСТИКА ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ	
1.1. Інститути спільного інвестування: поняття, функції та особливості функціонування.....	8
1.2. Види інститутів спільного інвестування	12
1.3. Учасники інститутів спільного інвестування	16
1.4. Нормативно-правове регулювання інститутів спільного інвестування	19
РОЗДІЛ 2. ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ПЕВНИХ ВИДІВ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ ТА СУБ'ЄКТІВ, ЩО ЇХ ОБСЛУГОВУЮТЬ	
2.1. Правовий статус корпоративного фонду	33
2.2. Правовий статус пайового фонду	38
2.3. Суб'єкти, які обслуговують інститути спільного інвестування.....	39
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ.....	47
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	50

СПИСОК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ

ІСІ – інститут спільного інвестування

ВСУ- Верховний Суд України

ДКРРФП - Державна комісія регулювання ринку фінансових послуг

ДПА – Державна податкова адміністрація України

ЄДР – Єдиний державний реєстр

ЄС – Європейске Співтовариство

КІФ – корпоративний інвестиційний фонд

КСУ – Конституційний Суд України

КУА – компанія з управління активами

НБУ – Національний банк України

НКЦПФР – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку

ПІФ – пайовий інвестиційний фонд

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. На даний момент інвестиційна діяльність являє собою один з найвагоміших аспектів для вдалого, беззаперечно вигідного існування великих компаній, організацій та навіть держав. Така висока популярність інвестування базується на розвитку нових сфер діяльності, великомасштабному розширенні вже існуючих напрямків діяльності підприємств та появі нових матеріально-технічних баз. Враховуючи проведений аналіз наукових праць, ми можемо зробити висновок, що однією з найбільш вдалих можливостей залучення коштів у різноманітні за своєю суттю проекти є інститут спільного інвестування.

На сьогоднішній день інвестиційне законодавство України, котре регулює правовий статус інститутів спільного інвестування, в тому числі і його органів управління, являє собою вкрай суперечливий конгломерат правових норм.

Отже, існує необхідність в тому, щоб узагальнити практику створення та функціонування інститутів спільного інвестування, виявити колізії, суперечності, прогалини та недоліки, які існують в законодавстві України, з метою розроблення пропозицій та рекомендацій по удосконаленню чинного законодавства України, яке регулює питання, пов'язані зі створенням та функціонуванням інститутів спільного інвестування, суб'єктів, котрі їх обслуговують та державних органів, котрі з ними співпрацюють. Крім того, слід підкреслити, що необхідною передумовою нормального функціонування інститутів спільного інвестування, суб'єктів, котрі їх обслуговують та державних органів, котрі з ними співпрацюють, є прийняття поряд із Законом

України «Про інститути спільного інвестування» Інвестиційного кодексу, котрий буде регулювати не тільки інститути спільного інвестування, а й інвестиційне середовище в Україні загалом.

Підґрунтям для подальшого дослідження проблем особливостей створення та функціонування органів управління товариств з обмеженою відповідальністю слугують праці українських учених-правників: М. Бліхар [41], Ю. Вергелюк [42], К. Гуменна [43], А. Зеліско [46], Д. Клапатий, [47], О. Ковальчук, [49], В. Коверзнев, [50], Л. Українець. [70], Л. Машковська, [55], В. Мітюченко, [57], В. Наконечний [60], О. Лендел. [61], В. Потапова [63], С. Бесараб [39], та інших.

Мета дослідження. Автор випускної кваліфікаційної роботи ставив за мету на основі практичної діяльності інститутів спільного інвестування, порівняльно-правового аналізу вітчизняного та зарубіжного законодавства визначити особливості правового регулювання інститутів спільного інвестування.

Для досягнення поставленої мети потрібно виконати такі **завдання**:

- визначити поняття та дати загальну характеристику інститутам спільного інвестування;
- визначити поняття та дати загальну характеристику видам інститутів спільного інвестування;
- дослідити правові аспекти та поняття, дати загальну характеристику учасникам інститутів спільного інвестування, визначити їх правовий статус;
- надати характеристику законодавчої бази, котра існує у сфері інститутів спільного інвестування;
- визначити правовий статус корпоративного фонду, розібрати особливості та проблемні моменти їх функціонування;

- визначити правовий статус пайового фонду, розібрати особливості та проблемні моменти їх функціонування;
- визначити поняття, дати загальну характеристика та визначити правовий статус суб'єктів, які обговорюють інститути спільного інвестування;
- виявити прогалини та недоліки господарсько-правового регулювання інститутів спільного інвестування та надати пропозиції до вдосконалення чинного законодавства.

Об'єктом дослідження є правовідносини щодо порядку формування та діяльності інститутів спільного інвестування та суб'єктів їх обслуговування.

Предметом дослідження виступає правове регулювання інститутів спільного інвестування.

Методами дослідження стали діалектичний, порівняльно-правовий, історико-правовий, формально-логічний, системно-функціональний методи та інші методи.

При виконанні кваліфікаційної роботи був використаний порівняльно-правовий метод, який застосовувався з метою вивчення вітчизняного та зарубіжного законодавство про інститути спільного інвестування в частині регулювання правовідносин щодо створення та функціонування органів управління, проводився їх правовий аналіз та порівняння. З допомогою історико-правового та діалектичного методів вдалося дослідити розвиток інституту спільного інвестування в історичному аспекті як в національному законодавстві, так і в іноземному. Із застосуванням формально-логічного методу була опрацьована наукова література стосовно теми дослідження.

Системно-функціональний метод надав можливість вивчити і дослідити внутрішню структуру інститутів спільного інвестування та суб'єктів їх обслуговування, їх склад, компетенцію, а також порядок прийняття ними рішень.

Наукова новизна випускної кваліфікаційної роботи полягає в комплексному дослідженні основних проблем правового статусу інститутів спільного інвестування, порівнянні нормативно - правових актів, що стосуються створення та діяльності цих інститутів та їх суб'єктів, виявленні недоліків, розбіжностей законодавства щодо унормування процедури заснування інститутів спільного інвестування і наведенні пропозицій щодо удосконалення українського законодавства про інститути спільного інвестування.

Окремі положення випускної кваліфікаційної роботи викладено у статті «Інститути спільного інвестування: поняття, функції та особливості функціонування», що опублікована у збірнику наукових статей «Правове забезпечення господарської діяльності». К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2021. С. 7-10.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що їх зміст у багатьох аспектах доповнює наукові знання з історії розвитку та функціонування інститутів спільного інвестування. Зібраний матеріал і узагальнення можуть бути використані для підготовки аналітичних праць, при підготовці до лекційних занять та спецкурсів у вищих навчальних закладах.

Структура випускної кваліфікаційної роботи обумовлена метою і предметом дослідження та авторським підходом до розгляду обраної теми. Випускна кваліфікаційна робота складається із вступу, двох розділів, які включають в себе чотири підрозділи, висновків та пропозицій, списку використаних джерел. Повний обсяг роботи становить 64 сторінок, із яких основна частина роботи займає 52 сторінок. Список використаних джерел складається з 73-х найменувань.

РОЗДІЛ 1

ЗАГАЛЬНОТЕОРЕТИЧНА ХАРАКТЕРИСТИКА ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

1.1. Інститути спільного інвестування: поняття, функції та особливості функціонування.

Відповідно до Закону України «Про інститути спільного інвестування», діяльність із спільного інвестування – «це діяльність, яка проводиться в інтересах учасників (учасника) інституту спільного інвестування та за рахунок інституту спільного інвестування шляхом вкладання коштів спільного інвестування в активи інституту спільного інвестування» [8].

Сам же інститут спільного інвестування можна позначити як сукупність інвестиційних фондів, єдиною діяльністю якої є інвестування в різноманітні області економіки з метою отримання прибутку та розподілу отриманих коштів між інвесторами.

Діяльність ІСІ безпосередньо сприяє вигідному та ефективному акумулюванню коштів населення задля залучення їх у процес інвестування, що в свою чергу стимулює добробут окремих суб'єктів спільного інвестування та ріст економічних можливостей компаній та цілих країн. Головною перевагою спільного інвестування виступає значне розширення можливостей через концентрацію ресурсів інвестування, що дозволяє втілити у життя ті проекти, котрі були непідйомними для окремих суб'єктів інвестування. Саме така діяльність має вагомий вплив на розвиток усього фондового ринку, забезпечує його динамічний розвиток та досить високий рівень ліквідності. ІСІ є одним з найефективніших інструментів акумуляції інвестиційних ресурсів, адже на даний момент вони досить успішно

функціонують у всьому світі: надають фінансові послуги та здійснюють диверсифіковане розміщення капіталу індивідуальних інвесторів. [71, ст. 42]

Нормативно-правове регулювання ІСІ здійснюється відповідно до таких діючих нормативно-правових актів: Закон України «Про інститути спільного інвестування»[25], Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»[29], Закон України «Про інвестиційну діяльність»[26], Закон України «Про державне регулювання ринку капіталів та організований товарних ринків»[14], а також іншими суміжними законами, указами, постановами, що так чи інакше регулюють інвестиційну та підприємницьку діяльність в Україні.

Також для інституту спільного інвестування характерна диверсифікація інвестицій, можливість інвестора обирати вид фонду, котрий відповідає фінансовим можливостям інвестора; можливість інвесторів вкладати свої кошти у різні сфери діяльності, що, в свою чергу, несе за собою диверсифікацію ризиків; відсутність мінімального терміну виведення своїх коштів із інвестиційного фонду (у випадку відкритих інвестиційних фондів) та можливість, у разі загрози, терміново вивести вкладені активи [39, ст. 2-4].

На початку інвестиційної діяльності необхідно прорахувати свої фінансові можливості та цілі, які ви ставите перед собою, зважаючи на діючу класифікацію ІСІ.

Підсумовуючи все вище зазначене, та, спираючись на теоретичні засади та практичну дійсність, ми можемо представити певну картину функцій інститутів спільного інвестування та об'єднати її в чотири групи функцій.

Перша група функцій визначає значення інститутів спільного інвестування в економіці в цілому. До них ми відносимо:

1) акумулювання та алокація тимчасово вільних інвесторів (ставлячи за мету одержання прибутку від вкладень у нерухомість, цінні папери тощо).

2) здійснення механіки перетворення фінансових накопичень в інвестиції (застосовуючи дану функцію, ІСІ виконують місію забезпечення додаткового притоку інвестицій у національний продукт).

3) регіональна мобілізація ресурсів через знаходження балансу між попитом та пропозицією на фінансові активи в регіонах [61, ст. 86].

4) зниження відсоткових ставок (розвиток системи ІСІ завжди сприяє зростанню пропозицій ресурсів на ринку, оскільки все більше цих ресурсів потрапляє на фондовий ринок. А дана функція забезпечує зниження ціни залучення цих самих ресурсів і активізує інвестиційну діяльність).

До другої групи належать функції, що використовуються інститутами спільного інвестування під час надання послуг інвесторам та потенціальним інвесторам. До цієї групи ми відносимо:

1) досягнення максимально економічного результату на масштабах операцій. Під час масштабування інститути спільного інвестування відкривають для себе дедалі більші можливості зменшення витрат на реалізацію операцій з ресурсами. Якщо особа здійснює інвестування самостійно, то в такому разі він буде зменшений зазнати суттєвих трансакційних витрат, що у масштабах країни веде втрати інтересу до цього виду інвестування. Спільне інвестування як раз робить дані витрати незначними у відсотковому відношенні до отриманих доходів;

2) налаштування збалансованого податкового навантаження інвестиційної діяльності. Інвестор, котрий вирішив вкласти свої кошти в інвестиційний фонд, одержує додаткові переваги у сфері сплати податків;

3) вирішення питання ліквідності інвестицій клієнтів. Більшість фондів намагається підтримувати високий рівень ліквідності цінних паперів, що вони випускають. Саме це дозволяє інвесторам користуватися принципом обігу цінних паперів при першій же необхідності. Слід зазначити, що методи ліквідності залежать від типу інвестиційного фонду. Наприклад, відкриті інвестиційні фонди забезпечують ліквідність шляхом викупу цінних паперів у власників, а закриті інвестиційні фонди – шляхом підтримки їх ліквідного вторинного ринку;

4) функція диверсифікації активів або функція уникнення ризиків. Така поведінка суб'єкта інвестування базується на обранні фундаментально різних за своєю суттю активів, що забезпечує відносну безпеку інвестування для індивідуальних інвесторів;

5) функція управління критичними фінансовими точками, що можуть загрожувати появі ризиків в інвестуванні;

6) функція контролю. Дана функція досить схожа до функції моніторингу та управління ризиками. Проте специфіка даної функції полягає у певному законодавчому обмеженні діяльності сторін інституту спільного інвестування.

Третьою групою є функції інформаційно - консультаційного характеру, а саме: надання інформації інвесторам щодо потенційних можливостей вкладення ресурсів [46, ст. 118]. До цієї групи належать інформаційне посередництво у:

1) прямій формі (консультації інвесторів с питань інвестування, видача бюлетенів з економічною інформацією, різноманітні аналізи потенційних можливостей інвестування);

2) непрямій формі. Обговорюючи дану функцію слід зауважити, що в її основі лежить управління капіталом. (Під управлінням капіталом

розуміється специфічна форма оплати інформації, а саме – трансмісія інвестицій).

Четверта група включає в себе соціальні функції ІСІ. Їх головна ціль – підтримка добробуту населення шляхом опосередкованої участі у підвищенні капіталізації вітчизняної економіки. Слід також зазначити, що аналізуючи функціональне призначення ІСІ ми можемо зробити висновок, що вони, по-перше, вирішують питання мікрорівня (а саме завдання, котрі стосуються власного функціонування), а по-друге – приймають участь у вирішенні питань макроекономічного рівня. Загалом, вся практика ІСІ створює базу для ефективного та взаємовигідного використання тимчасово вільних коштів фізичних та юридичних осіб, та, більш того, активізує сучасні інвестиційні процеси у країні.

Таким чином, проаналізувавши поняття, особливості функціонування та розібравши функції інститутів спільного інвестування можна прийти до висновку, що в сучасних умовах ІСІ можуть стати одним з найефективніших інструментів накопичення фінансових капіталів, розбудови економічної та виробничої сфер національного господарства. Надходження фінансових ресурсів у сферу інститутів спільного інвестування розкриє потенціал внутрішніх запозичень, адже в усіх країнах з потужною економікою ІСІ є одними з найвагоміших операторів державних боргових зобов'язань. Активний розвиток інститутів спільного інвестування – це один із стимуляторів розвитку фондового ринку, що, в свою чергу, є обов'язковою умовою для ефективного імпорту капіталу у державну економіку та захистити її від можливої інфляції.

1.2. Види інститутів спільного інвестування

Незважаючи на те, що інститути спільного інвестування є досить молодого сферою економічної діяльності, теоретична база вже налічує вичерпний перелік видів ІСІ, спираючись на міжнародний досвід. Знати їх необхідно для того щоб вдало здійснювати фінансові операції у рамках того чи іншого фонду.

За видами інститути спільного інвестування можна поділити на:

- пайові;
- корпоративні.

Корпоративними інвестиційними фондами можна назвати юридичну форму, котра має в основі своїх інвестицій цінні папери. Рішення про співпрацю, внесення змін або припинення співробітництва КІФ на КУА приймається на основі рішення загальних зборів акціонерів.

Що стосується пайового інвестиційного фонду, то він не є юридичною особою, а всі права на відповідні активи знаходяться під юрисдикцією конкретних інвесторів, в основі якої лежить право право спільної часткової власності. Проте, слід зазначити, що самі інвестори не мають конкретної можливості управляти фондом, хоча, якщо кошти отримуються шляхом приватного розміщення пропозиції, то інвестори мають право створювати спостережну раду [67, ст. 390].

За типами, залежно від порядку здійснення діяльності:

- відкриті;
- інтервальні;
- закриті.

Що стосується відкритих інвестиційних фондів, то угоду про викуп цінних паперів можливо здійснити у будь-який робочий день, також фондами

можуть встановити мінімальну кількість паперів, котру необхідно буде придбати майбутньому інвестору для укладання угоди на певний строк, котрий може бути, як строковий, так и безстроковий.

Якщо звернутися до класифікації фондів залежно від структури, то відкриті інвестиційні фонди мають можливість бути лише диверсифікованими. Також слід звернути увагу на відсоткове співвідношення коштів та цінних паперів. Відповідно до законодавства, у відкритому інвестиційному фонді має бути не менше 10 відсотків у цінних паперах та коштах, з яких 20 відсотків – цінних паперів, котрі не були допущені до діяльності на фондовій біржі. Обіг даних паперів є обмеженим та відчуження цінних паперів можливо лише шляхом викупу КУА, або, у разі, якщо відчуження відбувається на користь третіх осіб – шляхом дарування, успадкування або правонаступництва.

Викуп цінних паперів у закритих інвестиційних фондах здійснюється за згодою проспекта емісії, саме він визначає дні, у котрі можливо провести подібного роду операції. Закриті інвестиційні фонди також можуть бути і строковими, і безстроковими, та являють собою також лише диверсифіковану структуру. Відповідно до законодавства, у закритому інвестиційному фонді має бути не менше 10 відсотків у коштах та цінних паперах, з яких 20 відсотків – цінних паперів, котрі не були допущені до діяльності на фондовій біржі або у торгово-інформаційній системі. Особливістю визначення вартості цінних паперів у закритому інвестиційному фонді є те, що визначення проходить у кінці робочого дня перед, безпосередньо, викупом, проте не рідше, ніж раз у квартал. Обіг самих цінних паперів, на відміну від відкритих інвестиційних фондів, не обмежується.

Що стосується інтервальних інвестиційних фондів, то викуп цінних паперів можливий тільки після закінчення строку, на котрий був створений інтервальний інвестиційний фонд. На відміну від вищезазначених інвестиційних фондів відкритого та закритого типу, інтервальний інвестиційний фонд може бути і диверсифікованим, і недиверсифікованим за своєю структурою [66, ст. 123-124]. Структура ж безпосередньо самих активів однакова для диверсифікованих та недиверсифікованих інвестиційних фондів та складає – не більше 50 відсотків цінних паперів, що, з якихось причин, не були допущені до торгів, а також нерухомості, для венчурних фондів ця цифра сягає ста відсотків цінних паперів, що не були допущені до торгів. В структуру інтервальних інвестиційних фондів також можуть включатися боргові зобов'язання. Визначення вартості також проходить в кінці робочого дня перед викупом, також обіг цінних паперів у інтервальному інвестиційному фонді не є обмеженим [54, ст. 57-60].

За типами залежно від структури активів:

- диверсифіковані;
- недиверсифіковані.

Диверсифіковані інститути спільного інвестування – це спеціальні фонди, що вкладають свої активи у різні фінансові інструменти у певних пропорціях, котрі були встановлені законодавством України. Саме такий інститут спільного інвестування вважається найбільш надійним. Проте у його роботі є один значний мінус – даний інститут спільного інвестування має конкретні обмеження щодо розподілення коштів, а отже, порівняно з іншими інститутами є менш дохідним.

Щоб відповідати диверсифікованій структурі, фонд повинен забезпечити виконання наступних вимог:

- кількість цінних паперів одного емітента в активах ІСІ не перевищує 10 % загального обсягу цінних паперів відповідного випуску;
- сумарна вартість цінних паперів, що становлять активи ІСІ в кількості, більшість, ніж 5 % загального обсягу їх емісії, на момент їх придбання не перевищує 40 % вартості чистих активів ІСІ;
- грошові кошти, ощадні сертифікати, облігації підприємства та місцевих позик, державні цінні папери, а також цінні папери, допущені до торгівлі на фондовій біржі – повинні становити не менше ніж 80 % загальної вартості активів даного, диверсифікованого, інституту спільного інвестування;
- ІСІ відкритого та інтервального типу є тільки диверсифікованими.

Інститут спільного інвестування не диверсифікованого типу – це специфічний фонд, в основі котрого лежить безконтрольність ступеня пропорційності інвестування, та різноманітність активів, таких як: облігації, акції та інші. З точки зору доходності, такі фонди є більш виграшними на фоні вищеперерахованих інститутів спільного інвестування, проте, в той же час, являють собою більш ризиковану модель безпосередньо для інвесторів.

Якщо інвестор бажає отримати прибуток у найкоротші терміни, то йому краще обрати відкритий фонд або інтервальний, а при довгостроковому інвестуванні – закритий. Але необхідно зауважити, що при обранні фонду потрібно зважати на ризики окремих інвестиційних фондів. Наприклад, найбільш ризиковими інвестиційними фондами є закриті недиверсифіковані фонди, а найбільш безпечними – відкриті та інтервальні.

Отже, щоб вдало вести діяльність у сфері інститутів спільного інвестування, необхідно, для початку, розібратися з цілями учасника ІСІ, готовність учасника ризикувати грошовими коштами та час, за який акціонер

бажає отримати прибуток. Вже відштовхуючись від особливостей намірів учасника можна підібрати відповідний вид ІСІ, котрий найбільш вдало буде підходити під той чи інший випадок.

1.3. Учасники інститутів спільного інвестування

Відповідно до Закону України «Про інститути спільного інвестування», учасник інституту спільного інвестування – це особа, котра є власником цінних паперів інституту спільного інвестування. Всі інші особи, котрі не відносяться до цієї категорії бути учасниками інституту спільного інвестування не можуть навіть у випадку, коли вони уклали договір про обслуговування ІСІ. Це, наприклад, зберігачі активів, аудитори або аудиторські фірми, оцінювачі майна, депозитарії, тощо. Також до цієї категорії можна віднести державу, територіальні громади, а також юридичні особи, у котрих частка комунальної чи державної власності перевищує 25 відсотків.

Можливий також варіант отримати статус учасника інститутів спільного інвестування, придбавши цінні папери у бездокументарній формі, проте у такому разі, майбутньому учаснику ІСІ необхідно відкрити рахунок у зберігача цінних паперів у порядку, котрий встановлений відповідним законодавством про депозитарну систему. Слід також зазначити, що отримати статус учасника інститутів спільного інвестування з моменту набуття права власності на придбані цінні папери, а також те, що власником цінних паперів може бути лише одна особа.

Є також певні нюанси, котрі пов'язані з корпоративними та пайовими інститутами спільного інвестування.

Учасником пайового фонду є фізична або юридична особа, котра є власником інвестиційного сертифікату. Головною особливістю учасника ПІФ є те, що вони не мають права самостійно реалізувати операції зі своїми активами та взагалі якимось чином впливати на управління активами. Вони не відповідають за зобов'язаннями пайового фонду, а також несуть певний ризик отримати збитки, проте, тільки в межах своїх інвестиційних сертифікатів. Крім інвестиційних сертифікатів, активами учасників ПІФ можуть також бути акції банків, але у такому разі учасники відповідають за зобов'язаннями банку відповідно до закону.

Учасником корпоративного інвестиційного фонду є особа, котра є власником цінних паперів КІФ. На відміну від пайового інвестиційного фонду, корпоративний – дозволяє учасникам впливати на діяльність свого фонду, шляхом участі у Загальних зборах, розподілі прибутку та отримання дивідендів у закритих корпоративних фондах.

КІФ може бути як венчурним, так і кваліфікаційним. У цих фондах діють певні обмеження щодо участі фізичних осіб у діяльності фонду. Фізична особа може бути учасником венчурного фонду, у тому разі, якщо вартість цінних паперів є не меншою, ніж 1500 мінімальних заробітних плат, котрі були встановлені 1 січня 2014 року, для кваліфікаційних – сто мінімальних заробітних плат.

Серед основних проблем, з котрими стикаються учасники інститутів спільного інвестування є проблема низького рівня інформаційної забезпеченості. Через це привабливість ІСІ залишається на досить низькому рівні. Тому ланка вдосконалення інформаційного механізму державного регулювання ІСІ є не менш важливою, ніж вдосконалення специфічних нормативних актів.

Саме забезпечення прозорості ринку ІСІ на державному рівні може в значному розмірі збільшити акумуляцію коштів у сфері інститутів спільного інвестування. Необхідно визначити виключний перелік інформації, котру можливо розкрити інститутами спільного інвестування та КУА. Важливим аспектом у інформаційному забезпеченні прозорості ринку є оперативний доступ до відповідної інформації, що можливо опублікувати, застосовуючи при цьому провідні інформаційні технології на прикладі більш розвинених, з точки розу інвестиційного клімату, держав. Ще одним викликом на шляху до забезпечення України надійним інформаційним механізмом стоїть створення певної системи моніторингу діяльності КУА та іншими суб'єктами ринку ІСІ, котрі здійснюють певні грошові операції з активами інвесторів в режимі реального часу. Тобто моніторинг з використанням єдиної платформи, котра буде функціонувати онлайн.

З приводу інформаційної забезпеченості та розкриття інформації з боку КУА, необхідно закріпити певні вимоги з боку держави з приводу наявності на веб-сайті компанії з управління активами наступної інформації:

- регламент (зміни до регламенту інвестиційного фонду); свідоцтво про внесення інвестиційного фонду до ЄДРІСІ;
- висновки аудитора (аудиторської фірми) інвестиційного фонду; розрахунок вартості чистих активів; проспект емісії (зміни до проспекту емісії);
- свідоцтво про державну реєстрацію випуску цінних паперів інвестиційного фонду;
- перелік осіб, які обслуговують інвестиційний фонд.

Отже, на сьогоднішній день, процедури обміну, збирання та обробки інформації є автоматизованими, а отже і можлива й програма реалізації онлайн моніторингу між державними та приватними органами ІСІ. Таким

чином, з інформаційної точки зору, Україна є привабливою та зручною в плані онлайн контролю та реалізації діяльності інститутів спільного інвестування.

1.4. Нормативно-правове регулювання інститутів спільного інвестування

На території України, на даний момент, діє ряд законів, що безпосередньо регулюють діяльність інститутів спільного інвестування та інвестиційну діяльність в цілому. Сюди відносяться кодекси, законодавчі акти, постанови та укази, що регулюють саму систему інвестування, а також ряд другорядних законів, котрі, так чи інакше, торкають інститути спільного інвестування. Серед кодексів слід особливу увагу надати Земельному, Бюджетному, Митному та, звичайно, Податковому. Вони не регулюють діяльність конкретно ІСІ, але є такими, що мають значний вплив на структуру взаємодії суб'єктів інститутів спільного інвестування.

Крім вищезгаданих кодексів та законів, необхідно звернути увагу також на міжнародні договори, підписані Україною, котрі спрямовані на двосторонню взаємодію між державами, та, котрі регулюють процес захисту суб'єктів, що займаються інвестиційною діяльністю на території України, або на території країн, що підписали відповідні договори про захист вкладень інвесторів і так далі.

Звичайно, така кількість законів іноді призводить до певного роду проблем на рівні трактування тих самих нормативно правових актів, що в свою чергу призводить до менш ефективного росту кількості інвесторів на території України. Також, слід зазначити, що той каркас законів, що існує на даний момент в Україні в останній час зазнає великої кількості змін та

правок. Якщо проаналізувати ту законодавчу базу, що згадувалася або буде згадуватися у даній роботі, то серед них не опиниться жодного закону чи нормативно-правового акту, до якого ні разу не вносили зміни чи правки. Такий великий спектр нормативно-правових актів призводить до нестабільності та невизначеності у сфері діяльності інститутів спільного інвестування. І це ще не говорячи про досить часте порушення суб'єктами інвестиційної діяльності та неналежне виконання обов'язків державними службовцями своїх обов'язків, і без того нестабільної, законодавчої бази, котра існує на даний момент в Україні. Це також сказується на міжнародних відносинах України зі своїми партнерами, які стурбовані безпекою своїх інвестицій в Україну.

Але давайте повернемося до самої структури законодавчої бази, котра існує у державі. Є багато підходів до класифікації законодавчого базиса щодо діяльності інститутів спільного інвестування. Наприклад, існує думка, що потрібно ділити законодавство на загальне та особливе в Україні. Ця думка дещо схожа з, не менш відомими дослідниками юридичної практики, котрі у своїх працях роблять акцент на комплексних та спеціальних законах, що регулюють діяльність, в тому числі, ІСІ. Якщо звернутися до роботи Л. Волкович, то її думка дещо відрізняються від вищенаведених, та є більш детальною. Науковець розподіляє існуючий законодавчий каркас на рівні, а саме: міжнародний, національний та місцевий. Деякі автори мають думку, що необхідно розподілити нашу законодавчу базу за видами законодавчих документів. Якщо, наприклад, взяти за основу праці В. Гаверського, то ми можемо побачити, що в основі його теорії лежить класифікація законодавства інвестиційної діяльності за [43, ст. 286-289]:

- Конституцією України, котра є окремою ланкою у цій системі;
- Кодексами, котрі вже були наведені вище;

- Законів України;
- Підзаконних правових актів.

Також, серед науковців існує думка, що необхідно систематизувати інвестиційне законодавство, в тому числі законодавство, що стосується ІСІ, за специфічними критичними моментами розвитку законодавства. Всього науковцем було виділено п'ять етапів створення інвестиційного законодавства, а також, у роботі науковця, були вказані всі плюси, мінуси та проблемні моменти цих етапів, на котрі необхідно звернути увагу, щоб уникнути їх у майбутньому.

Цікавою також є, також, думка, класифікація якої будується на, безпосередньо, каркасі існуючого інвестиційного права. У своїй роботі, наукоці називають цілих вісім ланок сучасного законодавства України у сфері інвестицій та суб'єктів, котрі з цими інвестиціями працюють.

Опрацювавши всі ці матеріали, я дійшов до висновку, що найбільш оптимальною класифікацією буде саме «мікс» із вищеперерахованих стратегій та підходів. Класифікація буде дещо спрощеною, але й більш наглядною та функціональною. Класифікація буде включати три ступеня, що регулюють інвестиційну діяльність та діяльність ІСІ, а саме: міжнародний рівень, національний та регіональний.

I. На міжнародному рівні діють міжнародні нормативні акти, котрі регулюють специфічні взаємини між суб'єктами інститутів спільного інвестування, котрі є резидентами різних країн. Також вони регулюють і певні аспекти національного рівня законодавства у сфері інвестиційної діяльності, адже держави, зазвичай мають свої, особливі, моменти у законодавстві, а тому двом або більше країнам необхідно знайти певний консенсус на привести своє законодавство до належного рівня, особливо це стосується країн, де інвестиційне право з'явилося, відносно, не так давно та

не встигла ще нормалізувати деякі аспекти в управлінні інвестиціями [40, ст. 286]. Якщо розглядати міжнародні угоди, то вони, зазвичай, стосуються саме безпеки інвестицій вкладників, певні зобов'язання держави перед інвесторами з інших країн, а також певні аспекти урегулювання інвестиційних спорів, якщо такі мають місце [41, ст. 68]. Кількість договорів про сприяння та взаємний захист інвестицій є досить значним, серед країн партнерів у сфері інвестування фігурують Нідерланди, Іспанія, Македонія, Катар та багато інших. Також, звичайно, подібного роду перемовини ведуться і з іншими країнами, що поки що не приєдналися до спектру цих угод.

Іншим типом угод, котрі стосуються інвестицій та, конкретно, ІСІ є договори про уникнення подвійного оподаткування.

Є досить логічним те, що будь-яка країна має інтерес у отриманні дивідендів у свій бюджет за рахунок здійснення підприємницької діяльності, у тому числі і інвестиційної, своїми громадянами. Саме у такому разі можливо виникнення такого прецеденту, як подвійне оподаткування [60, ст. 43-46]. Щоб уникнути такого, досить неприємного, явища, як подвійне оподаткування, було розроблено декілька моделей специфічних угод, що регулюють питання подвійного оподаткування:

1. Першою є модель, котра була підготовлена ОЄСР. У ній досить категорично надається першість тій країні, котра виступає інвестором. А тому саме вона, за принципами цієї моделі, має право претендувати на податки, що були сплачені за час здійснення інвестиційної діяльності у сфері інститутів спільного інвестування.

2. Іншою стороною медалі виступає вже розробка ООН, котра надає вищість тій країні, на території якої інвестиційна діяльність здійснюється. Тобто, якщо підприємець вкладає кошти в Україну, а сам є резидентом,

наприклад, Великобританії, то згідно цієї моделі, податки цей підприємець має сплачувати саме в Україні. Така модель є досить популярна, коли річ йде про міжнародні економічні відносини між вже досить розвиненими, в економічному плані, країнами та державами, що на даний момент знаходяться на етапі активного становлення на розвитку у сфері міжнародно-економічних відносин.

Міжнародних договорів про усунення ризиків подвійного оподаткування є, також, досить багато. Як правило, подібний договір «йде в комплекті» з вищезазначеним договором про співпрацю у сфері захисту інвестицій, але не завжди. Слід зазначити, що серед великого різноманіття країни, з котрими Україна заключила даний договір, є також три країни, котрі уклали його ще за часів СРСР – це Іспанія, Малазія та Японія. Вони діють і по цей день через правонаступництво.

II. Звертаючись до вищевказаного поділу законодавства, слід звернутися до генерального рівня інвестиційної діяльності та діяльності інститутів спільного інвестування. У цьому випадку нормативно-правові акти необхідно поділити на:

1. Нормативно-правові акти, котрі виступають головним каркасом інвестиційної діяльності у нашій державі. Головним законом, котрий регулює базові засади діяльності суб'єктів ІСІ виступає Закон України «Про інвестиційну діяльність». Саме він вміщує у собі головні терміни та поняття діяльності ІСІ, права та обов'язки суб'єктів, виокремлює економічні засади інвестиційної діяльності, підтримку та захист інвестицій з боку держави, окреслює певні гарантії та форми взаємодії з боку України по відношенню до іноземних та національних інвестицій. Також даний закон визначає певну відповідальність за порушення норм та своду правил, котрі встановлює цей нормативно-правовий акт [63, ст. 61-63].

2. Нормативно-правові акти, котрі регулюють дозвільну систему ІСІ та такої економічної діяльності, як інвестування в цілому. До спектру цих законів входить регулювання здобуття певних документів, котрі є важливими у розрізі діяльності інститутів спільного інвестування. До цієї ланки законодавства слід віднести наступні нормативно-правові акти: Закон України «Про дозвільну систему у сфері господарської діяльності», Закон України про «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення умов ведення бізнесу» [9] та Закон України «Про ліцензування видів господарської діяльності»[27].

3. Нормативно-правові акти, котрі регулюють, безпосередньо, нагляд за правомірністю дій, котрі виконують суб'єкти інституту спільного інвестування.

Вони виконують функцію вдосконалення контролю, нагляд за додержанням положень про здійснення інвестиційної діяльності, знищують недоліки та проблемні аспекти на шляху інвесторів, здійснюють контроль за наглядовими органами і так далі. До цих актів слід віднести наступні закони: «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності»[18], «Про основні засади державного контролю у сфері господарської діяльності» і так далі.

4. Нормативно-правові акти, котрі регулюють порядок та здійснення прийняття інвестицій з-за кордону та певні аспекти здійснення інвестиційної діяльності резидентів України в «інвестиційних» країнах-партнерах. На даний момент саме ця група нормативно-правових актів є найбільшою серед усіх зазначених. Сюди можна віднести: Закон України «Про режим іноземного інвестування» [29], «Про захист іноземних інвестицій» [21], «Про зовнішньо-економічну діяльність» [2], певні статті Господарського Кодексу України [3] і так далі.

5. Нормативно-правові акти, котрі регулюють діяльність ІСІ на специфічних територіях, де правила інвестиційної діяльності дещо різняться. Ці закони та положення стосуються тих територій, де інвестиційна діяльність з якихось причин є досить слабкою та потребують рішучих дій по залученню нових інвесторів. Одним з важилів, котрі можуть заохочувати інвестиції є спеціальні, пом'якшені, умови інвестування. Всі аспекти такої «особливої» діяльності визначаються для кожної території роздільно. До таких нормативно-правових актів можна віднести: Закон України «Про загальні засади створення та функціонування спеціальних економічних зон» [20], Закон України «Про індустріальні парки» і так далі [44, ст. 3].

6. Нормативно-правові акти, що збільшують інвестиційну привабливість України у цілому. Це такі закони як: «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць» [32], «Про державну допомогу суб'єктам господарювання» та Закон України «Про розвиток та державну підтримку малого та середнього підприємництва в Україні».

7. Нормативно-правові акти, котрі врегульовують аспекти інвестицій у сфері інновацій. Це такі нормативні акти як: «Про державне регулювання діяльності у сфері трансферу технологій» [13], «Про наукові парки», «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності технологічних парків» та Закон України «Про інноваційну діяльність» [23]. Незважаючи на непогану кількість нормативно-правових актів, у цій сфері до цих пір відсутні конкретні аспекти захисту прав інтелектуальної власності. Також постає проблема венчурних фондів, котрі досить часто діють у площині інноваційних технологій, адже для них також відсутні правовий базис існування та коректного законного існування [58, ст. 24-25].

8. Нормативні акти, котрі регулюють інвестиції у сфері господарських об'єданань та, безпосередньо, ІСІ. Це такі закони як: Закон України «Про інститути спільного інвестування», Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав інвесторів», «Про господарські товариства» та Закон України про «Про акціонерні товариства»[8]. Слід зазначити, що Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав інвесторів» відноситься до інвесторів з незначною частиною акцій від усього капіталовкладення у фонд. Редагування та вдосконалення саме законів, котрі стосуються невеликих інвесторів є досить корисним для економічної картини інвестицій в Україну, адже саме вони є головною гарантією захисту цих інвесторів та збільшують інвестиційну привабливість України.

9. Нормативно-правові акти, котрі беруть на себе вплив на фінансові інвестиції, зокрема ринку цінних паперів. Основа здійснення саме фінансових інвестицій дещо відрізняється від реальних інвестицій. Юридичним каркасом саме для такої діяльності виступають: Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», «Про фінансові послуги та державне регулювання»[30] та Закон України «Про державне регулювання ринку капіталів та організований товарних ринків» і так далі.

10. Нормативно-правові акти, котрі беруть конкретну участь в інвестиціях у сфері приватизації. Це такі нормативно-правові акти як: Закон України «Про приватизацію державного і комунального майна» і так далі. Окрім названих нормативно-правових актів, слід також додати й Державну програму приватизації, котра повинна існувати в Україні на кожен окремий рік.

11. Нормативно-правові акти, котрі врегульовують аспекти приватно-державного партнерства. Це такі договори як:

- договори про концесію
- про розподіл продукції
- про спільну діяльність та інші

До таких нормативно-правових актів можна віднести: Закону України «Про державно-приватне партнерство», Закон України «Про концесію» та Закон України «Про угоди про розподіл продукції».

12. Нормативно-правові акти, котрі регулюють будівництво, в тому числі капітальне будівництво через призму інститутів спільного інвестування. Це такі закони як: «Про комплексну реконструкцію кварталів застарілого житлового фонду», «Про основи містобудування», «Про регулювання містобудівної діяльності» та інші. Саме вони становлять юридичну основу для діяльності ІСІ, коли справа стосується будівництва та реконструкції.

13. Нормативно-правові акти, котрі встановлюють юридичну структуру інвестиційного розвитку регіонів. Вони націлені, в тому числі, на підвищення інвестиційної привабливості регіонів України та підвищення активності інститутів спільного інвестування. До цієї ланки входять такі закони як: Закон України «Про стимулювання розвитку регіонів» та Закон України «Про засади державної регіональної політики».

14. Нормативно-правові акти, котрі стосуються справедливого вирішення певних спорів, модернізації активності судової системи та протиборства корупції. Це є досить вагомим пластом безпеки інвестиційної діяльності, особливо, коли річ йде про іноземні інвестиції. Адже, досить часто, у разі, коли виникає певний спір між державою та інвестором, котрий вкладає кошти та загалом здійснює свою інвестиційну діяльність у країні, то ці суперечки вирішуються відповідно до законодавства країни, у яку ці кошти надходять. Саме тому, для підвищення інвестиційної привабливості

нашої країни ці нормативно-правові акти повинні бути достатньо опрацьованими та дійсними з точки зору належного виконання органами контролю та судовою системою. Особливо це стосується корупції, адже саме вона є головним дестабілізуючим чинником інвестиційної діяльності для іноземних інвесторів та інвесторів, котрі є резидентами України. До нормативно-правової бази цих відносин входять: Закони України «Про запобігання корупції», Закон України «Про очищення влади», Податковий Кодекс, Митний Кодекс [5], Бюджетний Кодекс [2], Цивільний [6] та Земельний Кодекси [4].

15. Нормативно-правові акти, котрі забезпечують юридичну основу для відносин власності. До таких нормативно-правових актів належать: Цивільний кодекс, Закон України «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майне та їх обтяжень»[17] і так далі. Хотілося б дещо зупинитися саме на Цивільному кодексі. Саме він регулює основні юридичні аспекти, що стосуються права власності, немайнові та майнові відносини, що виникають між державою, українськими та закордонними юридичними та фізичними особами, певні аспекти набуття права власності, котрі стосуються, в тому числі, і суб'єктів інститутів спільного інвестування.

16. Нормативно-правові акти, котрі стосуються податкової сторони питання, котра актуальна для інститутів спільного інвестування. Основою податкового законодавства в Україні є Податковий кодекс [6], саме він визначає ключові аспекти взаємодії інститутів спільного інвестування та держави у сфері оподаткування. Після прийняття Податкового кодексу України, в його складові було змінено та внесено більше сотні змін та доповнень, і це також є проблемою для інвестиційної привабливості нашої країни. Адже ті держави, котрі не можуть забезпечити стабільність оподаткування, користуються низьким рівнем довіри з боку потенціальних

інвесторів, особливо, коли мова йде про довготривалі інвестиції [61, ст. 26-28].

17. Нормативно-правові акти, що регулюють певні аспекти існування державних інвестицій. До таких нормативно-правових актів належать: Бюджетний кодекс, Законом України «Про внесення змін до Бюджетного кодексу Країни», Закон України «Про внесення змін до закону «Про інвестиційну діяльність» щодо державних інвестиційних проектів», «Про державні цільові програми», «Про державне прогнозування та розроблення програм економічного та соціального розвитку України»[16] та Постановою Кабінету Міністрів України «Деякі питання управління державними інвестиціями»[33] і так далі.

18. Нормативно-правові акти, котрі врегульовують питання інвестицій у сфері екології. Інвестиції у сфері екології врегульовуються Кіотським протоколом на рівні міжнародному, Кодексом України про надра, Водним кодексом України, Лісовим кодексом. Саме вони є базою здійснення інвестицій у ті фонди, у котрих у центрі своєї інвестиційної діяльності стоїть питання екології України [53, ст. 102-103].

19. Нормативно-правові акти, які врегульовують питання землі під час здійснення інвестиційної діяльності суб'єктами інститутів спільного інвестування. Даний тип відносин регулюється Земельним кодексом України, саме у ньому описані основні юридичні питання купівлі-продажу землі, певні аспекти отримання права на землю, гарантії прав на землю, їх захисту і так далі. Дана нормативно правова база також є досить важливою для інститутів спільного інвестування, адже в межах України досить ІСІ перехрещуються з нерухомістю та земельною ділянкою, на котрій ця нерухомість знаходиться.

20. Нормативно-правові акти, котрі врегульовують митні відносини через призму інститутів спільного інвестування та інвестицій у цілому.

Митний кодекс виступає у цьому випадку базисом для залучення інвестицій з-за кордону. Митна законодавча база побудована таким чином, що інвестори із-за кордону звільняються від виплати мита певних товарів, що мають юридичний статус вкладу до статутного капіталу фонду.

III. Нормативно-правова база, котра врегульовує діяльність інститутів спільного інвестування на рівні регіонів, на місцевих рівнях. Це, по великому рахунку, певні стратегії розвитку інвестиційного клімату у певних областях нашої країни. Це питання також є досить проблемним, адже навіть у передових областях України відсутні інвестиційні плани більш ніж на 20 років, а вони є досить потрібними для збільшення інвестиційної привабливості регіонів, особливо у сфері інфраструктури, як це зроблено у багатьох європейських країнах, наприклад, у Франції.

Таким чином, можемо стверджувати, що нормативно-правова база інститутів спільного інвестування є досить обширною в Україні, проте проте потребує значної деталізації, опрацювання багатьох проблемних моментів, потребує збільшення контролю за дотриманням виконання встановлених норм та узагальнення існуючого законодавства у єдиному місці. Розробка Інвестиційного кодексу є досить зручним рішенням такої ситуації, оскільки робота з єдиним нормативно-правовим актом є зручнішою, ніж робота з різними документами, котрі протирічать один одному, а отже таким чином можна зекономити багато часу. Також це послугує стимулом для підвищення активності іноземних інвестицій на території України, адже спрощена юридична система та відсутність бюрократії завжди приваблює нових інвесторів. Інвестиційний кодекс слід побудувати таким чином, щоб уникнути проблем існуючого законодавства, а саме визначити основні ризики у розходженні Інвестиційного кодексу з існуючим законодавством, дублювання статей та усунення «білих плям» у законодавстві.

Інвестиційний кодекс також має вирішити проблему:

- дискримінації інвестиційних процесів резидентів та нерезидентів держави України;
- швидкості виводу та вводу інвестиційного капіталу в специфічні інвестиційні фонди;
- певних аспектів вирішення спорів, котрі виникають між державою та інвесторами шляхом залучення міжнародного арбітражного суду [51, ст. 81-83].

Окрім вищезазначених прав та свобод, Інвестиційний кодекс повинен забезпечити всіма необхідними механізмами захисту інвестиційних прав та зменшити бюрократію у сфері інвестицій.

РОЗДІЛ 2.

ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ПЕВНИХ ВИДІВ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ ТА СУБ'ЄКТІВ, ЩО ЇХ ОБСЛУГОВУЮТЬ

2.1. Правовий статус корпоративного фонду

Корпоративними інвестиційними фондами можна назвати юридичну форму, котра має в основі своїх інвестицій цінні папери. За діяльність корпоративних інвестиційних фондів відповідають збори акціонерів та спостережна рада. Учасником цих зборів може бути будь хто – фізична або юридична особа. Проте, у випадку, якщо фонд є венчурним – тільки юридичні особи. Корпоративні інвестиційні фонди можуть співпрацювати з компанією з управління активами на договірній основі. Рішення про співпрацю, внесення змін або припинення співробітництва КІФ на КУА приймається на основі рішення загальних зборів акціонерів.

Корпоративний інвестиційний фонд має декілька головних ознак, котрі тим чи іншим чином закріплені у нормативних актах:

- ознаки організаційної єдності;
- ознаки майнової самостійності;
- здатність КІФ брати участь у цивільному обороті від свого імені;
- корпоративний фонд набуває своєї дієздатності з моменту реєстрації у ЄДР.

Словосполучення «організаційна єдність» має під собою визначення конкретних цілей та задач котрі ставлять перед собою учасники КІФ, визначення структури всередині фонду та визначення компетенцій органів та порядку їх функціонування. Організаційна єдність КІФ закріплюється на

рівні статуту фонду. Відповідно до ст. 15 Закону України «Про інститути спільного інвестування», органами КІФ є загальні збори учасників корпоративного фонду і наглядова рада. Тобто, дана стаття визначає обов'язковість організаційної єдності, включаючи у корпоративний фонд два органи внутрішнього управління. Єдиною відмінністю КІФ від акціонерного товариства є те, що корпоративний фонд не має у своїй структурі виконавчого органу, ним виступає КУА, котра, в свою чергу, має мати при собі ліцензію, яка посвідчує право КУА управляти активами ІСІ. Таким чином, структура органів корпоративного фонду є подвійною.

Якщо брати до уваги саме цивільні правовідносини, то КІФ виступає через внутрішні органи – наглядову раду та загальні збори. Наглядова рада, відповідно до ч. 1 ст. 33 Закону України «Про інститути спільного інвестування», виступає захисником КІФ та здійснює правовий захист учасників фонду, слідкує за дотриманням правил грошових операцій, виконанням умов регламенту, договору про управління активами, інвестиційної декларації і так далі. Саме ж формування наглядової ради має також свої особливості. Відповідно до вищевказаного закону, однією з таких особливостей є саме склад наглядової ради, котрий формується рішенням загальних зборів. Також до наглядової ради не можуть бути обраними ті особи, котрі зв'язані з КУА, окрім венчурних КІФ, торговці цінними паперами, зберігачі активів КІФ, аудиторських фірм та оцінювачів майна корпоративного фонду.

Під ознакою майнової самостійності, як правило, розуміють визнання набувати майно юридичною особою, в першу чергу, від засновників. КІФ має відокремлене майно, котре є внеском до статутного фонду та рахується окремо від майна інвесторів, акціонерів чи засновників. Саме наявність цього майна виступає гарантією виконання зобов'язань перед кредиторами. Отже,

відокремленість майна: по-перше, проявляється через самостійність балансу корпоративного фонду, а по-друге, виражається в тому, що майно належить фонду на праві власності та відокремлене від майна акціонерів, інших юридичних осіб чи держави (ст. 115 ЦК України). Хотілось би звернути увагу, що майном корпоративного фонду управляє КУА на підставі укладеного між нею та наглядовою радою фонду договору про управління активами. Відокремленість майна має прояв не лише в його відокремленні від майна інших учасників цивільного обороту, а й у чіткому поділі майна акціонерного товариства як юридичної особи і майна його учасників (акціонерів). Крім того, майно корпоративного фонду є відокремленим від майна КУА. Необхідно підкреслити, що до складу відокремленого майна можуть належати не лише майнові права, а й обов'язки майнового характеру;

Щодо здатності корпоративного фонду брати участь у цивільному обороті від свого імені, то спираючись на буквальне розуміння цієї ознаки, корпоративний фонд може своїми діями набувати і здійснювати цивільні права та обов'язки, бути позивачем і відповідачем у суді. У цивільному обороті корпоративний фонд ідентифікується за своїм найменуванням, відповідно до ч. 6 ст. 11 Закону України «Про інститути спільного інвестування», у найменуванні корпоративного фонду, наведеному в його статуті, обов'язково зазначаються слова «корпоративний фонд», тип, вид, клас (у разі якщо фонд є спеціалізованим або кваліфікаційним) фонду та належність його до біржового або венчурного фонду. Важливо зауважити, що в корпоративного фонду є особливість виступу в цивільному обороті. Так, у ст. 63 вищевказаного зазначається, що управління активами корпоративного фонду на підставі відповідного договору здійснює КУА, яка повинна діяти у відносинах з третіми особами від імені та в інтересах фонду на підставі договору про управління активами;

Корпоративний фонд набуває цивільної правоздатності та дієздатності (правосуб'єктності) з моменту реєстрації у реєстрі інститутів спільного інвестування. За загальним правилом, дієздатність юридичної особи проявляється в тому, що юридична особа набуває цивільних прав та обов'язків і здійснює їх через свої органи, які діють відповідно до установчих документів та закону, дане правило закріплене у ч. 1 ст. 92 Цивільного Кодексу України.

Виокремивши спеціальні ознаки корпоративного фонду, слід перш за все зазначити, що, будучи різновидом акціонерного товариства, корпоративний фонд є об'єднанням капіталів. Особистість конкретного інвестора-акціонера в переважній більшості випадків не має істотного значення для такого фонду. Для організації акціонерів-інвесторів у цілому не має різниці, які ділові чи моральні якості має окремий її учасник. Значення має лише розмір оплати набутих ним акцій. Пояснюється це тим, що на відміну від господарських товариств, які є об'єднанням осіб, в акціонерному товаристві – об'єднанні капіталів – не передбачається безпосередньої (особистої) участі акціонерів у діяльності, що здійснюється організацією. Цінними паперами, що емітуються корпоративним фондом, є акції. Законом України про ІСІ встановлено певні вимоги до акцій корпоративних фондів, які повинні бути тільки простими іменними та існують виключно в бездокументарній формі.

З точки зору оподаткування ІСІ, а особливо КІФ також має певні переваги. У сучасному світі існує зростаюча тенденція поширення різного роду «брендів», а отже для починаючих підприємців та інвесторів відкривається відносно нове поняття «роялті». І саме ІСІ також допомагає зменшити витрати інвесторів через призму свого правового статусу. Звичайно, такий підхід до ведення бізнесу є новим для України, а тому

виникають різного роду суперечності. Вдалим прикладом з судової практики буде справа № 825/1830/17 [34].

Провівши перевірку платника податків, податковий орган застосував положення пп. 140.5.7 п. 140.5 ст. 140 ПК України та дійшов до висновку, що платник не має права відносити до складу витрат роялті, виплачені на користь ІСІ, оскільки ІСІ звільнений від сплати податку на прибуток.

Однак, колегія суддів підтвердила правомірність дій платника, вказавши, що ПК України не містить положень, в силу яких інститут спільного інвестування звільняється від сплати податку на прибуток, а передбачено лише звільнення від оподаткування коштів спільного інвестування. Як наслідок, доходи від здійснення операцій з активами інституту спільного інвестування не враховуються при визначенні об'єкта оподаткування податком на прибуток підприємств.

Таким чином, суд провів розмежування між звільненням від оподаткування коштів ІСІ та звільненням від сплати податку платника загалом та зазначив, що звільнення деяких коштів від оподаткування не має наслідком звільнення юридичної особи від сплати податку на прибуток з інших доходів, які не виведені із-під оподаткування.

Отже, даним прецедентним рішенням суд визнав, що ІСІ є платниками податку на прибуток, звідси контрагенти мають право зменшувати базу оподаткування шляхом віднесення до витрат суми роялті, сплачені на користь ІСІ.

Таким чином, правове становище є категорією, за допомогою якої норми цивільного законодавства та законодавства про інститути спільного інвестування визначають корпоративні фонди як учасників цивільних правовідносин. Особливості правового становища корпоративних фондів

проявляються через ознаки, що є характерними саме для корпоративних фондів і складають структурні елементи їх правового становища.

2.2 Правовий статус пайового фонду

Що стосується пайового інвестиційного фонду, то він не є юридичною особою, а всі права на відповідні активи знаходяться під юрисдикцією конкретних інвесторів, в основі якої лежить право право спільної часткової власності. Проте, слід зазначити, що самі інвестори не мають конкретної можливості управляти фондом, хоча, якщо кошти отримуються шляхом приватного розміщення пропозиції, то інвестори мають право створювати спостережну раду [67, ст. 390]. У диверсифікованих пайових інвестиційних фондах учасниками можуть бути, як юридичні, так і фізичні особи, у недиверсифікованих – юридичні особи, без можливості залучення фізичних осіб. Як і у випадку з корпоративними інвестиційними фондами, пайовий інвестиційний фонд взаємодіє з компаніями з управління активами. Емітентом інвестиційних сертифікатів також виступає КУА, а можливість отримання дивідендів має місце лише в закритих ПФ [68, ст.149-150]. Особливостями взаємодії з КУА керує комісія з цінних паперів та фондового ринку. У разі ліквідації фонду, інвестсертифікати перестають випускатися та розміщуватися. Вимоги вкладників задовольняються у порядку черги: першими задовольняються вимоги тих вкладників, що встигли подати свою заяву з вимогами ще до прийняття комісією з цінних паперів про закриття фонду, всі інші вимоги вкладників задовольняються останніми [49, ст. 165].

Особливості функціонування пайового інвестиційного фонду визначаються його регламентом. Слід зазначити, що ПФ не є юридичною

особою та не може мати жодних юридичних осіб. Регламент пайового інвестиційного фонду має містити:

- 1) порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) інвестиційних сертифікатів;
- 2) порядок визначення розміру винагороди компанії з управління активами та покриття витрат, пов'язаних з діяльністю фонду, що відшкодовуються за рахунок його активів;
- 3) порядок виплати дивідендів пайовим фондом (для закритого пайового фонду, якщо така виплата передбачена його регламентом);
- 4) порядок та строки викупу інвестиційних сертифікатів компанією з управління активами пайового фонду;
- 5) інвестиційну декларацію;
- 6) відомості про компанію з управління активами.

Щодо проблем, то тут слід відзначити, що спільне інвестування є зовсім молодого сферою права в Україні, особливо у сфері кодифікації. Особливо це стосується ППФ, оскільки вони не мають чіткої концепції, одні й ті самі відносини можуть регулюватися нормами різних нормативних актів, що в свою чергу впливає на розвиток цивільно-правового обороту як ІСІ, так і ППФ. Наприклад, відповідно до ст. 23 Закону «Про інститути спільного інвестування», нерухоме майно, що становить активи ППФ, реєструється в установленому порядку на ім'я компанії КУА з обов'язковим зазначенням реквізитів такого ППФ. В той же час законодавство про державну реєстрацію прав на нерухоме майно не досконало регламентує реєстрацію прав на майно ППФ. Дані розбіжності та недосконалості значно ускладнюють сам процес реєстрації нерухомості ППФ.

Також є певні нюанси щодо оподаткування доходів ППФ у контексті співпраці з КУА. Дану проблему можна розібрати на прикладі надання позик.

За загальним правилом компанія з управління активами під час провадження діяльності з управління активами інституту спільного інвестування не має права надавати позики за рахунок його активів, однак це обмеження не поширюється на компанії з управління активами венчурних фондів, на що вказують положення ст. 64 чинного Закону. А ст. 48 аналізованого акту передбачено право венчурних фондів надавати кошти у позику. Досить зразковим є один відомий приклад із судової практики, що стосується питання розмежування правових статусів пайового фонду і компанії з управління активами в контексті оподаткування, а саме справа № 826/193/14 [36].

Відповідно до обставин даної справи, за результатами перевірки податковим органом були зроблені висновки про заниження компанією з управління активами податку на прибуток підприємств. Компанія здійснювала управління активами пайового венчурного інвестиційного фонду, зокрема придбавала векселі за рахунок його активів із подальшим перепродажем. Податковий орган вирішив, що кошти, отримані від інвесторів фонду, спрямовані на проведення операцій, за якими не був отриманий прибуток, є доходом компанії з управління активами.

Піддавши критиці цю точку зору, ВАСУ пояснив, що під час провадження такої діяльності всі операції здійснюються не фондом, а компанією, яка управляє його активами. Тож будь-які договори, угоди, тощо укладаються компанією, яка діє в інтересах, від імені та за рахунок коштів фонду.

Піднімаючи тему нерухомого майна й позик, слід згадати й про форвардні контракти. Це специфічний договір про здійснення поставки певного товару або, як в нашому випадку, нерухомості у певний строк. Форвардний контракт може виступати деривативом, а отже – буде звільнений

від оподаткування. Проте подібного роду угоди завжди привертають увагу та слугують причиною багатьох помилок зі сторони податкової. Навіть НКЦПФР неодноразово попереджала інвесторів щодо проблемності форвардних контрактів, посилаючись на недосконалість законодавства.

Вдалим прикладом буде справа № 440/214/19 [35]. За фабулою справи, Позивач - КУА, що діє в інтересах ІСІ, надав за рахунок коштів ІСІ позику забудовнику, а також домовився придбати у забудовника форвардні контракти на поставку майнових прав на об'єкти інвестування майбутніх об'єктів будівництва. У подальшому сторони уклали договори про залік зустрічних однорідних вимог (вартість форвардних контрактів на суму позики).

Проаналізувавши такі правовідносини, податковий орган прийшов до висновку, що Платник не придбавав у власність, не створював базовий актив за кошти спільного інвестування, не обліковував та відповідно не мав права на пільгу з податку на прибуток. Однак, суд не погодився з такою позицією та зазначив, що деривативи (у даній справі форвардні контракти) можуть бути активами інституту спільного інвестування за умови формування їх за рахунок коштів спільного інвестування, оскільки вичерпний перелік активів, які не можуть бути активами ІСІ визначений п. 26 ст. 48 Закону України «Про інститути спільного інвестування». Деривативи не входять у цей перелік.

Суд також підтвердив, що єдиною достатньою підставою для звільнення від оподаткування доходу від продажу деривативів є формування цих активів за рахунок коштів ІСІ.

Таким чином, як висновок можна сказати, що ПФ, як і інші інститути спільного інвестування є досить молодого формою інвестицій, а тому регулювання та практично-юридичне використання цього фонду є не зовсім

визначеним та зручним для широкого кола інвесторів. До найбільш важливих сфер удосконалення вищевказаного механізму, слід віднести:

- деталізація нормативного регулювання реєстрації нерухомості ПІФ
- деталізація регулювання валютного питання у сфері інвестицій у інвестиційні сертифікати.
- збільшення юридичної ролі інновацій, котрі виступають об'єктом інвестування ПІФ та ІСІ у цілому.
- скасувати існуючі обмеження на акумуляцію коштів з-за кордону, котрі йдуть в Україні у вигляді інвестицій в грошові активи або цінні папери.

2.3. Суб'єкти, які обслуговують інститути спільного інвестування

Звичайно, такий масштабний інститут, як ІСІ має певним чином обслуговуватися. Цю роль за себе беруть суб'єкти обслуговування інститутів спільного інвестування, а саме компанія з управління активами, або, як її інакше називають – КУА. Правила діяльності компанії з управління активами також описана у Законі України «Про інститути спільного інвестування». Зберігання та управління активами інститутів спільного інвестування компанія з управління активами здійснює на підставі відповідного договору. Строки, у таких випадках, сторони визначають самостійно. У процесі співробітництва, наприклад, корпоративних фондів та компанії з управління активами, строки можуть змінюватися на підставі внесення змін до початкового договору між сторонами.

В рамках своєї діяльності, компанія з управління активами має ряд повноважень, котрі були передані їй від ІСІ, а саме: розміщення, випуск, купівля-продаж цінних паперів інститутів спільного інвестування. Також, крім прямих фінансових операцій, Компанія з управління активами також

займається аналізом стану ринку різного формату: ринку нерухомості, цінних паперів і так далі. Не слід забувати також, про такий вид діяльності КУА, як пошук нових інструментів для інвестицій, нових, більш вигідних пропозицій на економічному фронті, підготовка звітності до відповідних державних органів, забезпечення активної політики конкретного інституту спільного інвестування тощо. Як результат своїх фінансових операцій компанія з управління активами складає відповідну до законодавства звітність до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, або, як їх ще інакше називають – НКЦПФР. У даному випадку слід відмітити ще одне рішення НКЦПФР «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 фондовому ринку»

В результаті своєї діяльності КУА відправляє звітність до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).

Щодо винагороди за свої послуги, то КУА та ІСІ домовляються про її розмір на основі регламенту фонду, ця інформація також подається до НКЦПФР. Також, відповідно до діючого законодавства, компанія з управління активами має право вести фінансову діяльність одночасно з декількома ІСІ, без прямої прив'язки до типу інституту спільного інвестування, тобто співробітництво можливе як з корпоративним інвестиційним фондом, так і з пайовим інвестиційним фондом [71, ст. 45-46]. Однак у такому разі, звітність по кожному інвестиційному фонду складається окремо одна від одної.

Звітність, котру подає КУА може поділяється також на декілька типів:

- Щоденна звітність
- Місячна звітність.

- Щоквартальна звітність.
- Річна звітність.

Слід зазначити, що нормативно-правова база та особливості діяльності окремих інститутів спільного інвестування, таких як пайові та корпоративні фонди дещо відрізняються.

Якщо розглядати саме корпоративні фонди, то вони реалізують свої права та обов'язки тільки через компанії з управління активами, проте, в деяких випадках, можлива також реалізація через свою юридичну особу. Ця методика роботи може бути реалізована через підписання відповідного договору компанією з управління активами з, спеціалізованими на активах корпоративних ІСІ, третіми особами, котрі діють в інтересах цих фондів.

Якщо розглянути вже пайові фонди, то компанія з управління активами вже реалізують свою діяльність від власного імені та виступають емітентами інвестиційними сертифікатами [40, ст. 81]. Проте варто зазначити, що при такій діяльності КУА повинна вказувати реквізити саме пайового фонду з якою вона співпрацює. Що стосується нерухомого майна, то вона мають бути зареєстровані на компанію з управління активами, саме вона несе відповідальність за це майно, проте, фактично, власниками цього майна є саме пайові фонди, адже нерухомість відноситься до активів таких фондів [67, ст. 391-392].

Внаслідок появи нових договірних відносин з приєднання пайового ІСІ, все нерухоме майно, котре було отримане від інвесторів як плата за інвест-сертифікати, має змінити свій правовий режим на спільну часткову власність, адже вона більше є являє собою власність приватну [50, ст. 74-76].

Звертаючись до ст 358 Цивільного кодексу, слід зазначити, що право на спільну часткову власність може бути здійснена іншим власником, але за згоди першого. Виходячи з цього, інвестори мають право здійснювати певні

операції операції зі спільним майном за спільною згодою. Але, фактично, інвестори таку діяльність не ведуть та не можуть вільно розпоряджатися своїм спільним майном, через те, що вони передають свої грошові кошти або нерухомість компанії з управління активами через купівлю інвест-сертифікатів. Тобто, за такої моделі, КУА являє собою управителем майна інвесторів, довірчим власником [41, ст. 86].

Також є відмінності в самій системі управління інвестиціями у корпоративних на пайових інститутах спільного інвестування. У пайових інститутах існує ще один суб'єкт – НКЦПФР. Він не приймає рішень щодо безпосереднього управління активами та їх реалізації, але має обов'язки контролюючого органу по відношенню до компаній з управління активами [55, ст. 51-52]. Така структура є необхідною через специфічний устрій пайових ІСІ, котрі мають у своєму складі декілька незалежних компаній. Ця структура зводить до мінімуму моменти зловживання своїм правовим становищем з боку КУА, та збільшують радіус контролю з боку НКЦПФР.

Вимоги щодо створення КУА та отримання ними відповідної ліцензії можна знайти у Закон України «Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку(ринку цінних паперів) – діяльності з торгівлі цінними паперами» від 13.10.2017. Окрім базових вимог, у цьому акті можна знайти також порядок щодо розміру та структури капіталу інститутів спільного інвестування, складу акціонерів і так далі.

Тепер поговоримо про основний, національний рівень вдосконалення правового регулювання інститутів спільного інвестування, а саме про особливості взаємодії ІСІ та КУА.

Основна мета вдосконалення правових аспектів діяльності ІСІ має стати:

- захист прав інвесторів;
- об'єднання усіх існуючих норм, котрі стосуються пайових та корпоративних фондів в одному законі, а саме у Законі України «Про інститути спільного інвестування»;

- вдосконалення всіх можливих аспектів діяльності інститутів спільного інвестування від часу їх створення до часу їх закриття або ліквідації;

- вдосконалення та деталізація нормативно-правових актів ДКЦПФР.

Щодо розвитку інститутів спільного інвестування шляхом деталізації Закону України «Про інститути спільного інвестування», пропонується:

- вдосконалення та деталізація звітності, котру представляють ІСІ та КУА. Особливо, у вік інформаційних технологій, це стосується ведення електронної документації, деталізації розкриття відповідної інформації про діяльність цих інститутів спільного інвестування, і так далі;

- надати державні гарантії щодо грошових вкладень фізичних осіб [68, ст.63];

- надання права КУА проводити специфічні консультації, створити «інвестиційного радника» [43, ст. 1]. Проте питання з «інвестиційним радником» повинно бути також детально опрацьовано з метою визначення конкретного спектра діяльності та відповідальності цієї особи, а також врегулювати питання контролю за діяльністю «інвестиційних радників»;

- необхідно розробити виключну правову основу для діяльності КУА в моментах співпраці з страховими резервами та фондами інвестиційно-страхового характеру;

- розробка та посилення відповідальності за порушення специфічних прав, таких як розкриття інформації, котра вважається інсайдерською інформацією. Інститутів спільного інвестування;

- вдосконалення моменту з випуску цінних паперів, а саме – іменної форми, а також певних аспектів бездокументарної форми цінних паперів інститутів спільного інвестування;
- посилення відповідальності за спекуляцію на рівні торгівлі цінними паперами;
- спрощення процедури створення, закриття чи ліквідації інститутів спільного інвестування;
- розширення спектру діяльності КУА зі створення специфічних фондів, таких як: фонди, котрі спеціалізуються на цінних паперах, грошових ринках, акціях, облігаціях, банківських металів, індексних фондів і так далі;
- вдосконалення певних аспектів щодо розкриття специфічної інформації про певні аспекти діяльності ІСІ.

КУА, щоб здійснювати свою безпосередньо діяльність по управлінні активами повинна мати ліцензію на виконання такої діяльності, а також, при наявності додаткової ліцензії, також може співпрацювати з пенсійними фондами

У сфері зберігання та управління операціями з управління активами, а саме грошовими коштами ІСІ, повинен бути відкритий відповідний банківський рахунок, а для цінних паперів – відповідний рахунок цінних паперах. Сам же банк не має права управляти грошовими коштами чи цінними паперами, котрі були надані КУА – банк лише має право на забезпечення зберігання та забезпечення виконання операцій, котрі проводять інститути спільного інвестування

У разі, якщо компанія з управління активами якимось чином порушує чинне законодавство або права інвестора, то в такому разі банку необхідно звернутися до ДКЦПФР. Крім того, КУА має право на диверсифікацію актів.

Ще однією сферою захисту інвестицій є перевірка аудиту, котра проводиться кожен рік. Це є саме перевірка звітності, котру надає ІСІ та КУА. Саме таким чином, в Україні, проводиться ревізія для виявлення нецільового використання активів інститутів спільного інвестування. У такому разі права та кошти самих інвесторів залишаються під щорічним контролем, а також для ІСІ така перевірка є гарантом правомірної діяльності КУА. Навіть якщо КУА матиме загрозу банкрутства, то це не буде проблемою для інститутів спільного інвестування, адже в такому разі всі активи ІСІ будуть передані іншій компанії.

Також діяльність КУА регулюється через членство в різного роду професійних організацій, таких як, наприклад, Українська асоціація інвестиційного бізнесу.

Проте, основною організаційно-економічного механізму є саме врегулювання діяльності на державному рівні, котрим займається ДКЦПФР. До саме цієї організації надходять усі щоденні, щомісячні, щоквартальні, річні звіти інститутів спільного інвестування, а ДКЦПФР, у свою чергу, робить перевірку цих звітів та перевірку законності функціонування КУА.

- впровадження адекватної системи оцінювання ефективності діяльності ІСІ та КУА, розробити нові інструменти щодо підвищення рівня інвестиційної освіченості цих організацій та інвесторів загалом;

- надати КУА можливість розвиватися у інвестиційно-страховій сфері вільно;

- регулярне проведення компаній у інформаційному форматі щодо особливостей та правового регулювання ІСІ та КУА для різного роду аудиторій, що в свою чергу призведе до припливу нових капіталів у цю сферу;

- введення нормативно-правового регулювання дискваліфікації у сфері ІСІ та КУА, що стосується управлінської діяльності;
- ввести систему рейтингу через інститутів спільного інвестування на компаній з управління активами;
- введення страховки професійної відповідальності для КУА та ІСІ.

Як висновок, слід зауважити, що взаємодія компаній з управління активами та інститутами спільного інвестування є досить складною та багатогранною. Саме від якості та швидкості такої взаємодії залежить отримання прибутку інвесторами та збереження своїх вкладень взагалі. Ця співпраця є основою справедливих на правомірних взаємовідносин, в основі котрих лежить примноження своїх активів, активів інвесторів та активів держави. Нормативно-правове врегулювання саме цієї інвестиційної ланки є плацдармом для довіри до самих ІСІ. А дослідження та вдосконалення існуючого законодавства дозволить мобілізувати нові кошти, привабити нових, як національних, так і іноземних інвесторів на територію України з метою реалізації своїх інвестиційних прав.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

Здійснивши дослідження правового регулювання інститутів спільного інвестування та на підставі викладеного в випускній кваліфікаційній роботі матеріалу, можна зробити такі висновки:

1. В сучасних світових умовах ІСІ можуть стати одним з найефективніших інструментів накопичення фінансових капіталів, розбудови економічної та виробничої сфер національного господарства. Надходження фінансових ресурсів у сферу інститутів спільного інвестування розкриє потенціал внутрішніх запозичень, адже в усіх країнах з потужною економікою ІСІ є одними з найвагоміших операторів державних боргових забор'язань. Активний розвиток інститутів спільного інвестування – це один із стимуляторів розвитку фондового ринку, що, в свою чергу, є обов'язковою умовою для ефективного імпорту капіталу у державну економіку та захистити її від можливої інфляції.

2. Щоб вдало вести діяльність у сфері інститутів спільного інвестування, необхідно, для початку, розібратися з цілями учасника ІСІ, готовність учасника ризикувати грошовими коштами та час, за який акціонер бажає отримати прибуток. Вже відштовхуючись від особливостей намірів учасника можна підібрати відповідний вид ІСІ, котрий найбільш вдало буде підходити під той чи інший випадок.

3. Учасники інституту спільного інвестування є головною ланкою у системі інвестицій, а тому їх проінформованість повинна бути на високому рівні. На сьогоднішній день, процедура обміну, збирання та обробки інформації не є автоматизованими, а отже неможлива й програма реалізації онлайн моніторингу між державними та приватними органами, котрі приймають участь у функціонуванні ІСІ. Таким чином, з інформаційної

точки зору, Україна залишається непривабливою та незручною в плані онлайн контролю та реалізації діяльності інститутів спільного інвестування.

4. Нормативна база хоч і є досить обширною, але реалізація цієї бази знаходиться зовсім не на рівні світових лідерів у сфері інвестування. Весь пласт нормативних актів в країні, що стосуються інвестицій та інститутів спільного інвестування є досить різними по своїй природі: різна юридична сила, час, простір та в їх основі лежить, досить часто, різні суб'єкти. Звичайно, за таких умов, виникнення певного роду складнощів та суперечностей між цими нормативно-правовими актами це лише питання часу.

5. Коорпоративний фонд є одним найефективніших механізмів залучення інвестицій в економіку країни. Адже, корпоративний інвестиційний фонд, з одного боку, може здійснювати інвестиції в найрізноманітніші галузі економіки, а з іншого боку інвесторами фонду можуть бути як фізичні, так і юридичні особи, придбавши акції такого фонду, які знаходяться у вільному обігу. При цьому, акціонери можуть самостійно визначати сфери інвестування, а їх права чітко закріплені на рівні закону.

6. Пайовий фонд потрібно розглядати, насамперед, як форму спільного інвестування, яка дає змогу залучити грошові кошти інвесторів – громадян та здійснювати професійне управління залученими коштами шляхом вкладення інвестицій в об'єкти інвестування, зокрема, які належать до державного сектора економіки.

7. Для вдосконалення швидкості та прибутковості операцій в рамках своєї діяльності, ІСІ співпрацює компаніями з управління активами, котрі мають ряд повноважень, котрі були передані їм від ІСІ, а саме: розміщення, випуск, купівля-продаж цінних паперів інститутів спільного інвестування. Також, крім прямих фінансових операцій, компанія з управління активами

також займається аналізом стану ринку різного формату: ринку нерухомості, цінних паперів і так далі.

З метою удосконалення чинного законодавства України з питань регулювання діяльності інститутів спільного інвестування пропонується внести наступні **зміни та доповнення** до деяких законодавчих актів України, а саме:

- підтримка розробки Інвестиційного кодексу;
- виключити зі ст. 19 Закону України «Про інвестиційну діяльність» у визначенні «державні гарантії захисту інвестицій» фразу:

«та не стосуються питань фінансово-господарської діяльності учасників інвестиційної діяльності та сплати ними податків, зборів (обов'язкових платежів)»;

- доцільно в ГК України і в Законі України «Про інвестиційну діяльність» передбачити, що в разі законодавчого скасування державних гарантій держава зобов'язана відшкодувати інвестору збитки в повному обсязі;

- у законі України «Про інвестиційну діяльність» необхідно передбачити конкретні строки виплати компенсації, а саме: *«не пізніше десяти робочих днів з моменту звернення інвестора до уповноваженого органу держави»*. Це посилює дію державної гарантії і дає можливість інвестору на практиці реалізувати норми права.

Зазначені пропозиції щодо зміни та доповнення деяких законодавчих актів України інститутів спільного інвестування можуть бути імплементовані до законодавства України, а також можуть використовуватись у правозастосовній діяльності при реорганізації або ліквідації підприємств.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Конституція України від 01.01.2020 № 254к/96ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80#Text> (дата звернення: 15.07.2021).
2. Бюджетний кодекс від 29.09.2021 № 2456VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text> (дата звернення: 6.07.2021).
3. Господарський кодекс від 06.10.2021 № 436IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text> (дата звернення: 15.07.2021).
4. Земельний кодекс від 28.10.2021 № 2768 III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2768-14#Text> (дата звернення: 12.07.2021).
5. Митний кодекс від 21.07.2021 № 4495 VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4495-17#Text> (дата звернення: 6.07.2021).
6. Податковий кодекс від 01.08.2021 № 2755 VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (дата звернення: 10.07.2021).
7. Цивільний кодекс від 28.10.2021 № 435 IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text> (дата звернення: 12.07.2021).
8. Про акціонерні товариства: Закон України від 06.10.2021 № 514-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17#Text> (дата звернення: 15.10.2021).
9. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення умов ведення бізнесу: Закон України від 02.08.2019 № 191-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/191-19#Text> (дата звернення: 15.08.2021).

10. Про внесення змін до Бюджетного кодексу Країни: Закон України від 15.12.2020 № 1081 IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1081-20#Text> (дата звернення: 29.10.2021)

11. Про внесення змін до закону «Про інвестиційну діяльність щодо державних інвестиційних проєктів»: : Закон України від 23.03.2017 № 1981-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/1981-19> (дата звернення: 29.08.2021)

12. Про господарські товариства: Закон України від 03.07.2020 № 1576-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12#Text> (дата звернення: 15.10.2021)

13. Про державне регулювання діяльності у сфері трансферу технологій: Закон України від 16.10.2020 № 143-V. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/143-16#Text> (дата звернення: 15.10.2021)

14. Про державне регулювання ринку капіталів та організований товарних ринків: Закон України від 05.08.2021 № 448/96-ВР,. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text> (дата звернення: 6.09.2021)

15. Про державні цільові програми: Закон України від 24.10.2020 № 1621-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1621-15#Text> (дата звернення: 19.08.2021)

16. Про державне прогнозування та розроблення програм економічного та соціального розвитку України: Закон України від 02.12.2012 № 1602-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1602-14#Text> (дата звернення: 14.07.2021)

17. Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майне та їх обтяжень: Закон України від 06.10.2021 № 1952- IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1952-15#Text> (дата звернення: 23.07.2021)

18. Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності: Закон України від 01.07.2020 № 1160-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1160-15#Text> (дата звернення: 11.09.2021)

19. Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку(ринку цінних паперів)діяльності з торгівлі цінними паперами: Закон України від 13.10.2017 № z0857-

13. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0857-13#Text> (дата звернення: 01.08.2021)

20. Про загальні засади створення та функціонування спеціальних економічних зон: Закон України від 17.02.2006 № 2673XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2673-12#Text> (дата звернення: 15.10.2021)

21. Про захист іноземних інвестицій: Закон України від 05.10.1991 № 1540а-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1540%D0%B0-12#Text> (дата звернення: 24.07.2021)

22. Про зовнішньо-економічну діяльність: Закон України від 01.08.2021 № 959-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/959-12#Text> (дата звернення: 25.07.2021)

23. Про інноваційну діяльність: Закон України від 05.12.2012 № 40-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15#Text> (дата звернення: 06.07.2021)

24. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 13.02.2021 № 93/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80#Text> (дата звернення: 23.07.2021)

25. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 01.07.2021 № 5080-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17> (дата звернення: 06.07.2021)

26. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 01.07.2021 № 1560-ХІІ. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> (дата звернення: 06.07.2021).

27. Про ліцензування видів господарської діяльності: Закон України від 01.09.2021 № 222-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/222-19#Text> (дата звернення: 11.09.2021).

28. Про основні засади державного контролю у сфері господарської діяльності: Закон України від 01.10.2021 № 877-V. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/877-16#Text> (дата звернення: 14.10.2021).

29. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 05.08.2021 № 3480 IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 04.08.2021).

30. Про фінансові послуги та державне регулювання: Закон України від 01.08.2021 № 2664-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14#Text> (дата звернення: 15.10.2021).

31. Про приватизацію державного та комунального майна: Закон України від 06.10.2021 № 2269 VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2269-19#Text> (дата звернення: 07.10.2021).

32. Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць: Закон України від 06.09.2012 № 5205-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5205-17#Text> (дата звернення: 28.07.2021)

33. Деякі питання управління державними інвестиціями: постанова Кабінету Міністрів України від 31.03.2021 № 289-2021-п. URL:

<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/289-2021-%D0%BF#Text> (дата звернення: 01.08.2021).

34. Постанова Верховного Суду від 26.06.2018 р. у справі № 825/1830/17. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/74989429> (дата звернення: 19.08.2021).

35. Постанова Другого апеляційного адміністративного суду від 23.07.2019 р. у справі № 440/214/19. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/83299330> (дата звернення: 19.08.2021).

36. Ухвала Вищого адміністративного суду України від 06.04.2016 р. у справі № 826/193/14. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/57002914> (дата звернення: 19.08.2021).

37. Глобальні стандарти результативності інвестування (GIPS) . URL: <http://www.gipsstandards.org/wp-content/uploads/2021/03/Ukrainian-Translation-2005.pdf> (дата звернення: 15.07.2021).

38. Атаманчук Л. Організаційно-правовий механізм захисту прав інвесторів у міжнародному центрі по врегулюванню інвестиційних спорів. *Юридична Україна*. 2017. №4. С. 67-72. URL: http://www.irbis-nbu.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbu/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/urykr_2017_4_11.pdf (дата звернення: 14.08.2021).

39. Бесараб С. О. Визначення сутності інвестицій. *Ефективна економіка*. 2017. №5. URL: https://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/2010/26548/besarab_545.pdf?sequence=1&isAllowed=y (дата звернення: 15.07.2021).

40. Белоусова С. В. Міжнародні пайові та корпоративні інвестиційні фонди: специфіка та розвиток в Україні. *Бізнес-навігатор*, (3-2), 80-83. URL: <http://www.irbis-nbu.gov.ua/cgi->

bin/irbis_nbuvcgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/bnav_2018_3-2_19.pdf
(дата звернення: 15.09.2021)

41. Бліхар М. М. Інвестиційна діяльність як об'єкт правового регулювання. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. 2014. Вип. 10-1(1). С. 174-177. URL: [http://www.irbis-nbuvcgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=Nvmgu_jur_2014_10-1\(1\)__48](http://www.irbis-nbuvcgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=Nvmgu_jur_2014_10-1(1)__48) (дата звернення: 15.06.2021)

42. Вергелюк Ю.Ю. Державне регулювання взаємодії інститутів спільного інвестування та компаній з управління активами в Україні / Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія : Економічні науки. – 2018. – № 10 (18). – С. 82–88. . URL: <http://ir.nusta.edu.ua/handle/doc/3163> (дата звернення: 21.09.2021)

43. Гаверський В. В. Правова основа державного регулювання інвестиційних процесів в Україні // *Актуальні проблеми політики*. 2014. № 53. С. 283–289 URL: <http://dspace.onua.edu.ua/handle/11300/1622> (дата звернення: 22.08.2021)

44. Гуменна К. Р. Систематизація інвестиційного законодавства України // *Демократичне врядування*. 2013. № 12. URL: http://www.irbis-nbuvcgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=DeVr_2013_12_39 (дата звернення: 01.09.2021)

45. Дзятко М. Д. Особливості діяльності інститутів спільного інвестування: сучасний стан та закордонний досвід., режим доступу: URL:

<http://eztuir.ztu.edu.ua/bitstream/handle/123456789/4053/82.pdf?sequence=1>

(дата звернення: 14.09.2021)

46. Зеліско А.В. Корпоративні інвестиційні фонди як учасники цивільних правовідносин. URL: https://svr.pnu.edu.ua/wp-content/uploads/sites/5/2019/01/dis_Danylyuk.pdf (дата звернення: 02.09.2021)

47. Клапатий Д. Правові наслідки припинення інвестиційної діяльності у формі пайового інвестиційного фонду. Вісник Львівського університету. Серія юридична, (68), 158-168. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Vlnu_yu_2019_68_18.pdf (дата звернення: 11.09.2021)

48. Коваль О. М. Правовий захист інвестиційної діяльності як гарантія економічної безпеки країни. Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Юридичні науки., режим доступу: URL: https://er.knutd.edu.ua/bitstream/123456789/9406/1/20180517_303.pdf (дата звернення: 04.09.2021)

49. Ковальчук О. В. Кредитні спілки: історія виникнення та правового регулювання в Україні. *Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ.* серія юридична, (2), 289-301. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Nvlduvs_2017_2_30.pdf (дата звернення: 15.07.2021)

50. Коверзнев В. О. Структура і правовий режим майнових фондів кооперативних організацій. *Інформація і право*, (3), 73-81., URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&

IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Infpr_2016_3_11.pdf

(дата звернення: 05.09.2021)

51. Кривецька О. В. Інституційна реформа системи міжнародного інвестиційного арбітражу: відповідність праву ЄС. URL:http://www.irbis-nbu.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbu/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Pgip_2016_11_17.pdf

IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Pgip_2016_11_17.pdf

(дата звернення: 06.09.2021)

52. Кричківська М.О. Правовий статус засновника корпоративного фонду. URL: http://www.irbis-nbu.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbu/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/apdp_2014_73_57.pdf

IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/apdp_2014_73_57.pdf

(дата звернення: 18.10.2021)

53. Лаврук В. В. Наукові теорії інвестицій як основи розвитку інновацій

в агропромисловому виробництві. URL: <http://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/lib/29436/1/%D0%97%D0%B1%D1%96%D1%80%D0%BD%D0%B8%D0%BA-%D0%9B%D1%83%D1%86%D1%8C%D0%BA2019.pdf#page=101>

(дата звернення: 12.09.2021)

54. Луців М. С. Правові аспекти інвестування та фінансування будівництва житла через інститути спільного інвестування. Організаційний комітет, 57. URL: <http://tnu.edu.ua/sites/default/files/normativbasa/tnupravooktabr2017m.pdf#page=57>

(дата звернення: 12.09.2021)

55. Машковська Л. Правова характеристика пайового інвестиційного фонду. *Цивільне право і процес*, 50. URL: http://pgr-journal.kiev.ua/archive/2018/1/1_2018.pdf#page=50

(дата звернення: 17.09.2021)

56. Мисюра О. І., Мисюра, О. І. Узагальнення зарубіжного досвіду з питань ефективного правового забезпечення іноземного інвестування (Doctoral dissertation, ДЮІ МВС України), режим доступу: URL: <http://194.44.39.210/handle/123456789/7110> (дата звернення: 19.09.2021)

57. Мітюченко В. О. Проблеми трансформації заощаджень населення в інвестиції через інститути спільного інвестування. Полтава: ПУЕТ, 344-352. URL: <http://dspace.puet.edu.ua/handle/123456789/8856> (дата звернення: 16.09.2021)

58. Мироненко М.О., Шлапак Д.Р. Проблеми та перспективи розвитку інститутів спільного інвестування в Україні, *Економіка, Фінанси, Право* (2016). URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/ecfipr_2016_1_9.pdf (дата звернення: 21.09.2021)

59. Навольська І. Р., Мороз, Н. В. Вплив іноземного капіталу на банківську систему України. In *Фінансовий ринок: інституції та інструменти* (ст. 75-76). Видавництво Львівської політехніки. URL: http://ena.lp.edu.ua/bitstream/ntb/44030/2/2018_Navolska_I_R- Vplyv_inozemnoho_kapitalu_75-76.pdf (дата звернення: 25.09.2021)

60. Наконечний В. В. Застосування режиму Заборона експропріації за двосторонніми договорами про сприяння та захист інвестицій для захисту прав інвесторів у податкових спорах. *Міжнародний науковий журнал Інтернаука*, (9 (3)), 43-46., URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DO

WNLOAD=1&Image_file_name=PDF/mnj_2018_9(3)_12.pdf (дата звернення: 21.09.2021)

61. Лендел О. М. Теоретико методичні аспекти здійснення інвестиційної діяльності в сучасних економічних умовах / *Інвестиції: практика та досвід* № 18/2016. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/18_2016/17.pdf (дата звернення: 22.08.2021)

62. Ониськів І. О. Проблеми відповідальності при формуванні активів інститутів спільного інвестування. *Право та інноваційне суспільство*, (1), 26-32. URL: http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/pric_2016_1_6.pdf (дата звернення: 04.09.2021)

63. Потапова В. С. Гарантії та захист іноземних інвестицій у міжнародному приватному праві. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Pgip_2016_2_12.pdf (дата звернення: 04.10.2021)

64. Рим Т. Я. Активи пайового інвестиційного фонду як вид інвестицій у сфері будівництва. *Прикарпатський юридичний вісник*, 1(3 (28)), 117-121. URL : <http://pyuv.onua.edu.ua/index.php/pyuv/article/view/332> (дата звернення: 15.10.2021)

65. Світлична Ю. О. "Шляхи вдосконалення правового регулювання інвестиційної діяльності в Україні." *Форум права* 3 (2017): 204-209. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/FP_index.htm_2017_3_36.pdf (дата звернення: 27.09.2021)

66. Скоморович І. Г. «Місце Інвестиційних Фондів На Ринку Фінансових Послуг» Економічний форум, 1(1), 121-128. URL: http://e-forum.lntu.edu.ua/index.php/ekonomichnyy_forum/article/view/99 (дата звернення: 13.09.2021)

67. Слободян О. А. Правові аспекти становлення пайових інвестиційних фондів в Україні. *Держава і право*. URL: <http://dspace.nbuv.gov.ua/handle/123456789/34404> (дата звернення: 15.09.2021)

68. Слободян О. А. Пайовий інвестиційний фонд–активи чи майно?. *Право і суспільство*, (1), 148-154. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Pis_2012_1_35.pdf (дата звернення: 01.09.2021)

69. Суц О.П. Поняття та ознаки договору про управління активами корпоративного фонду. *Прикарпатський юридичний вісник*, (1), pp.99-103. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Pjuv_2016_1_22.pdf (дата звернення: 25.09.2021)

70. Українець У. Теоретичні засади зростання прямих іноземних інвестицій розвинених країн і країн, що розвиваються, в умовах глобалізації / *Вісник Львівського університету. Серія міжнародні відносини 2018*, випуск 44. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/VLNU_Mv_2018_44_29.pdf (дата звернення: 05.09.2021)

71. Хрімлі О. Державні гарантії як спосіб захисту прав інвесторів. *Підприємництво, господарство і право*, (2), 60-65. URL: <http://www.irbis->

[nbuv.gov.ua/cgi-](http://nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Pgip_2016_2_12.pdf)

[bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Pgip_2016_2_12.pdf](http://nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Pgip_2016_2_12.pdf)

(дата звернення: 25.09.2021)

72. Шевцова О.Й., Тихонова В. М. Регулювання діяльності інститутів спільного інвестування на фінансовому ринку України. *Вісник Дніпропетровського університету*. Серія: Економіка, (24, вип. (1)), pp.41-48. URL: [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/vdumov_2016_24_10(1)_7.pdf)

[bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/vdumov_2016_24_10\(1\)_7.pdf](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/vdumov_2016_24_10(1)_7.pdf) (дата звернення: 29.09.2021)

73. Яворська О.С. Правовий статус суб'єктів спільного інвестування. URL: [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Choasp_2014_1_19.pdf)

[bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Choasp_2014_1_19.pdf](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Choasp_2014_1_19.pdf)