

## ОСОБЛИВОСТІ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ОПЕРАЦІЙ БАНКІВ З ДОВІРЧОГО УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ АКТИВАМИ

*Досліджуються умови здійснення банками окремих видів інвестиційної діяльності на прикладі довірчого управління фінансовими активами, спільним для яких є наявність право-відносин управління майном або довірчої власності. Зроблено висновок, що в нормативному регулюванні не враховані характерні переваги банків і одночасно однакові умови регулювання діяльності всіх фінансових установ.*

**Ключові слова:** довірче управління, фінансові активи, банківські операції, інвестиційна діяльність.

**Постановка проблеми.** На фінансових ринках виникають практичні проблеми щодо різновекторного спрямування правового регулювання інвестиційної діяльності професійних учасників ринків фінансових послуг, фактичного стану інвестиційного ринку з використанням малопоширених правових форм та відсутності активності професійних інвестиційних посередників, у тому числі банків. У зв'язку із цим при правовій характеристиці інвестиційної діяльності банків необхідно враховувати специфічні ознаки окремих видів інвестиційної діяльності та здійснення їх банками.

**Стан дослідження.** Проблеми регулювання інвестиційних відносин, інвестиційних послуг досліджували О. М. Вінник, Д. В. Задохайло, В. В. Кафарський, О. Е. Сімсон, регулювання інвестиційної діяльності та інвестиційного права стало предметом дослідження О. Р. Кібенко, В. В. Кудрявцевої, В. В. Поєдинок, В. Ю. Полатая, регулювання ринку цінних паперів, окремі питання інвестування на фондовому ринку та загальні проблеми діяльності банків на цьому ринку розглядали І. Л. Нурзад, А. В. Попова, В. В. Посполітак, В. Л. Яроцький та інші науковці. Недослідженим залишається аспект правового регулювання здійснення саме банками при інвестуванні фінансових послуг, які в основних рисах відповідають довірчому управлінню фінансовими активами.

Метою дослідження є аналіз умов здійснення банками окремих видів інвестиційної діяльності на прикладі групи фінансових послуг, які можна віднести до довірчого управління фінансовими активами.

**Виклад основного матеріалу.** Особливою рисою банківського інвестування є наявність значних капіталів та умов банківської діяльності, які надають переваги для прийняття інвестицій від банків, у зв'язку із чим формується привабливість для фізичних осіб, які можуть приєднуватися до банківського інвестування.

Крім того, банки мають спеціальні правові механізми захисту інтересів учасників інвестування при управлінні фінансовими активами, в основному при операціях із цінними паперами, але ці механізми не усувають існуючих ризиків. Так, Н. В. Приказюк вказує на деякі ризики банків на ринку цінних паперів і доводить, що формування портфеля цінних паперів є важливою складовою інвестиційної діяльності банку, яка надає йому можливість вирішення низки специфічних інвестиційних завдань [1, с. 7]. Але певні ризики можна вважати загальними для усіх професійних учасників ринку цінних паперів, проте банки, які надають кваліфіковані послуги, тим не менш, стають більш вразливими, оскільки мають значні зобов'язання, часто негнучку розвинуту систему регіональних підрозділів, пов'язаних суб'єктів господарювання тощо.

Особливістю діяльності банків необхідно вважати можливість фактично комплексного надання послуг шляхом використання професійних переваг від суміжних банківських операцій.

Згадані переваги не дають необхідного ефекту при відсутності чіткого правового регулювання та класифікації такої групи фінансових послуг, як довірче управління фінансовими активами, визначеній як окрема послуга в ч. 1 ст. 4 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», що одночасно може охоплювати окремі види фінансових послуг, перелічені в цій статті Закону:

а) діяльність з управління цінними паперами як окремий вид професійної діяльності на ринку цінних паперів, що підлягає ліцензуванню;

б) діяльність з управління активами – професійна діяльність учасника фондового ринку – компанії з управління активами, що провадиться нею за винагороду від власного імені або на підставі відповідного договору про управління активами, які належать інституційним інвесторам на праві власності згідно з п. 5 ч. 1 ст. 4 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»;

в) управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю відповідно до Закону України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» №978-IV від 19 червня 2003 р. (далі – Закон №978-IV);

г) довірче управління коштами фондів банківського управління, яке здійснюється відповідно до Закону України «Про проведення експерименту у житловому будівництві на базі холдингової компанії “Київміськбуд”»;

р) операції з іпотечними активами з метою емісії іпотечних цінних паперів, до яких можна віднести, по-перше, діяльність з управління іпотечним покриттям, поняття якої надано в п. 6 ч. 1 ст. 4 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» і яка здійснюється на підставі Закону України «Про іпотечні облігації»; по-друге, управління іпотечними активами відповідно до Закону України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати».

Для всіх зазначених видів діяльності сутність правовідносин та їх об'єкт (предмет основного договору) є спільною ознакою, за якою можна визначати підстави консо-

лідації такої діяльності для єдиного системного правового регулювання інвестиційної діяльності у тому числі залежно від її суб'єкта. Такі спільні риси виокремлені Р. А. Майдаником, який визначив фідуціарні фінансові послуги як послуги, що передбачають передачу довірєній особі права власності або іншого виключного повноваження (управління, контролю) за умови цільового використання і наступної передачі фінансових активів на користь певних вигодонабувачів [2, с. 267].

Так, предметом відповідних договорів є грошові кошти, цінні папери, інші фінансові інструменти – на підставі ст. 1030 ЦК України, ст. 17 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», ст. 49 Закону України «Про інститути спільного інвестування», ст. 47 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» № 1057-IV. Предметом договору управління майном ФФБ та ФОН за Законом № 978-IV є також грошові кошти, цінні папери, але додатково особливий предмет для ФФБ та ФОН – нерухоме майно та права на нього. У зв'язку із цим Г. М. Шовкопляс справедливо робить висновок, що об'єктом господарських відносин за договором управління при інвестуванні через ФФБ та ФОН є також нерухомість [3, с. 43].

Для управління іпотечним покриттям на підставі ст. 2 Закону України «Про іпотечні облигації» відповідним предметом договорів є іпотечний актив – право вимоги за забезпеченням іпотекою грошовим зобов'язанням боржника. Відповідно до ст. 1 Закону України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» іпотечні активи – це реформовані в консолідований іпотечний борг зобов'язання за договорами про іпотечний кредит здійснювати платежі в рахунок погашення основного зобов'язання протягом строку обігу сертифікатів.

При здійсненні управління фінансовими активами на підставі статей 1029, 1030 ЦК України, ст. 17 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» може виникати довірча власність або можуть існувати тільки правовідносини з управління активами на підставі договору управління майном. Разом з тим окремі види діяльності, що передбачають управління майном або фінансовими активами, мають свої особливості, але спільною рисою залишається спрямованість на виникнення правовідносин довірчого характеру. Інвестиційний характер договору управління підтверджує умова ч. 7 ст. 17 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», що договором про управління цінними паперами може бути передбачено розподіл між сторонами прибутку, отриманого торговцем цінними паперами від використання грошових коштів клієнта. На підставі ст. 14 Закону України «Про інститути спільного інвестування», статей 12, 34, 36 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» № 1057-IV, пп. 2 та 3 розд. 2 Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів, затвердженого рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР) № 1414 від 6 серпня 2013 р. [4. 2013. – № 72. – Ст. 2648], укладається договір про управління активами корпоративного інвестиційного фонду або пенсійного фонду, які регулюються в тому числі ст. 1029 ЦК України. Договір управління майном (договір про участь у ФФБ або договір про придбання сертифікатів ФОН) за Законом України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та

операціях з нерухомістю» встановлює передачу установником управління управителю у довірчу власність майна з метою досягнення визначених ним цілей та встановлює обмеження щодо окремих дій управителя з управління цим майном. Істотні умови договору управління іпотечним покриттям визначаються на підставі ст. 15 Закону України «Про іпотечні облигації». Управитель відповідно до статей 26, 27 Закону України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» є довірчим власником іпотечних активів, іпотечні активи переходять у довірчу власність управителя відповідно до договору управління іпотечними активами.

Зазначені особливості діяльності з управління фінансовими активами дають змогу проаналізувати мету та можливі наслідки удосконалення їх регулювання, у тому числі відносно конкурентоздатності суб'єктів цих послуг. Законодавцю необхідно обґрунтовано визначати підстави відсторонення окремих суб'єктів від здійснення певних послуг при управлінні фінансовими активами. Недостатня регламентація в законодавстві ролі банків в інвестиційному процесі призводить до того, що часто їм у наукових джерелах відводиться разом з іншими фінансовими установами місце суб'єкта, що надає кошти для інвестування [5, с. 27]. Для усунення цих теоретичних та регуляторних недоліків розглянемо інституційні характеристики послуг, що стосуються управління фінансовими активами, одночасно враховуючи особливості участі банків у наданні основної послуги – управління фінансовими активами.

*Діяльність з управління цінними паперами.* У пункті 4 ч. 1 ст. 4 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» діяльність з управління цінними паперами визначається як діяльність, що провадиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими в процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на праві власності установнику управління, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб. За відсутності чітких параметрів віднесення до інвестиційних операцій банків з торгівлі цінними паперами, серед брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами виділити як інвестиційну діяльність можливо саме останню за характером використання об'єктів управління. Безумовно, за своєю спрямованістю інші операції з торгівлі цінними паперами також можуть бути зараховані до інвестиційних операцій за умови портфельного обліку і залежно від надання або відсутності послуг інвесторам. Для здійснення діяльності з цінними паперами банки, як і інші професійні учасники фондового ринку, будуть вважатися професійними інвесторами і одночасно фінансовими посередниками, які мають однакову ліцензію, одержану в НКЦПФР. Але для банків більшість вимог з Ліцензійних умови провадження професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з торгівлі цінними паперами, затверджені рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – ДКЦПФР) № 346 від 26 травня 2006 р. фактично «зараховуються» у зв'язку з наявністю банківської ліцензії, належного складу фахівців та матеріально-технічної бази.

*Діяльність з управління активами інституційних інвесторів* – професійна діяльність учасника фондового ринку – компанії з управління активами, що провадиться нею за винагороду від свого імені або на підставі відповідного договору про управління активами інституційних інвесторів, визначається відповідно до статей 2, 18 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», п. 5 ч. 1 ст. 4 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» і регулюється спеціальним законодавством.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів здійснюється відповідно до ст. 32 Закону України «Про інститути спільного інвестування», ст. 39 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» № 1057-IV (далі – Закон № 1057-IV), Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів, затвердженого рішенням НКЦПФР № 1414 від 6 серпня 2013 р. (далі – Положення № 1414).

Разом з тим законодавство України встановлює обмеження щодо кола суб'єктів, які можуть здійснювати управління активами інституційних інвесторів, а також висуває особливі ліцензійні умови.

Основним суб'єктом є компанія з управління активами (далі – КУА), яка має особливу спеціальну господарську компетенцію. Положенням № 1414 встановлюються певні обмеження для КУА: поєднання діяльності з управління активами інституційних інвесторів з іншими видами професійної діяльності на фондовому ринку забороняється, крім випадків, передбачених законом, але КУА може здійснювати діяльність з управління іпотечним покриттям та має право одночасно здійснювати управління активами кількох інституційних інвесторів (ст. 63 Закону України «Про інститути спільного інвестування»). КУА також може здійснювати діяльність з управління іпотечним покриттям відповідно до ст. 63 Закону України «Про інститути спільного інвестування», п. 5 розд. I Положення № 1414.

Розмір статутного капіталу компанії з управління активами, сплачений грошовими коштами, згідно зі ст. 63 Закону України «Про інститути спільного інвестування» повинен становити суму не менше 7 млн грн на день подання документів до НКЦПФР для отримання ліцензії, і компанія з управління активами, яка надає послуги недержавному пенсійному фонду – суб'єкту другого рівня системи пенсійного забезпечення, має одночасно управляти активами інституційних інвесторів у сумі не менше 250 млн грн і в останньому випадку мати власний капітал у розмірі не менш як 25 млн грн (ст. 35 Закону № 1057-IV).

Із законодавчого переліку інституційних інвесторів банк може управляти тільки фондом банківського управління та створеним банком корпоративним пенсійним фондом, управління активами та адміністрування якого банк має право здійснювати за умови отримання відповідних ліцензій у порядку, встановленому законодавством (статті 8, 20, 34 Закону № 1057-IV), у разі якщо він не виконує функції зберігача цього фонду. Для порівняння: у той же час банку дозволено інвестиційну діяльність при управлінні фінансовими активами та майном ФФБ та ФОН без обмежень щодо якості активів, на відміну від повного обмеження щодо управління ІСІ та небанківськими пенсійними фондами.

Довірче управління коштами фондів банківського управління здійснюється відповідно до Закону України «Про проведення експерименту у житловому будівництві на базі холдингової компанії “Київміськбуд”». На підставі ст. 2 цього закону до 1 січня 2012 р. на базі холдингової компанії «Київміськбуд» проводився економічний експеримент із залученням коштів фізичних і юридичних осіб у довірче управління уповноважених банків з наступним їх спрямуванням на придбання іпотечних сертифікатів для досягнення окремих соціальних цілей.

Здійснення банками інвестиційної діяльності при управлінні ФФБ та ФОН на підставі Закону Закон №978-IV має деякі особливості – як переваги, так і недоліки.

Для здійснення банком управління майном для фінансування об’єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю достатньо банківської ліцензії, що відповідає вимогам частин 1 та 9 ст. 47 Закону України «Про банки і банківську діяльність» та з урахуванням вимог щодо започаткування нового виду діяльності або надання нового виду фінансових послуг (крім банківських) банком за умови виконання встановлених Національним банком України вимог щодо цього виду діяльності або послуги. У статті 47 чинної редакції Закону України «Про банки і банківську діяльність» не передбачено одержання банками дозволів з боку НБУ на здійснення емісії власних цінних паперів та зазначений вид довірчого управління. На нашу думку, найбільш такою, що відповідає регулюванню діяльності банків з інвестування об’єктів нерухомості та здійснення операцій з нерухомістю шляхом випуску ФОН повинна бути процедура по одержанню ліцензії на діяльність з управління цінними паперами на підставі Порядку та умов видачі ліцензії на провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів), переоформлення ліцензії, видачі дубліката та копії ліцензії, затвердженому рішенням НКЦПФР №817 від 14 травня 2013 р. [4; 2013. – №48. – Ст. 1736].

На відміну від банків небанківські фінансові установи повинні мати дозвіл Нацкомфінпослуг на право здійснення емісії сертифікатів ФОН відповідного фонду та ліцензію на провадження діяльності із залучення коштів установників для фінансування об’єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю (статті 42, 48 Закону №978-IV). У випадку управління банком ФФБ або ФОН розмір банківського капіталу надає більше гарантій щодо виконання цілей інвестування порівняно із встановленою в ст. 4 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» вимогою для управителя – небанківської фінансової установи мати статутний капітал не менше 1 млн євро та дозвіл/ліцензію на здійснення визначеної зазначеним Законом діяльності. Крім того, встановлені законодавством вимоги щодо розміру оперативного резерву ліцензіата – небанківської фінансової установи, поточного співвідношення суми залучених від установників управління майном коштів до власного капіталу ліцензіата, коефіцієнту платоспроможності та коефіцієнту абсолютної ліквідності ліцензіата, його резервного фонду суттєво менше, ніж економічні нормативи та резерви для банків, з урахуванням того, що і мінімальний статутний капітал банку та мінімальний розмір регулятивного капіталу банку має становити 120 млн грн, і це може вважатися перевагами для банків. Навпаки, відповідно до ст. 17 Закону №978-IV вільні кошти на поточних рахунках

фонду, які тимчасово не передані на фінансування будівництва, банк-управитель має право використовувати при здійсненні банківських операцій. При цьому банк-управитель несе відповідальність за їх збереження власними коштами. Ще один недолік у тому, що розмір оперативного резерву банк-управитель визначає самостійно, а управитель, який не є банківською установою, визначає розмір оперативного резерву відповідно до нормативів, встановлених у нормативних актах відповідного органу, що здійснює нагляд та регулювання діяльності управителя.

Відповідно до Закону № 978-IV ведення реєстру власників іменних сертифікатів ФОН (незалежно від кількості власників таких сертифікатів) без отримання ліцензії Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку здійснює банк, обраний емітентом. Такий банк згідно зі ст. 47 зазначеного Закону повинен мати ліцензію Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку на здійснення діяльності зберігача, що відповідає як виду діяльності в чинному законодавстві депозитарній діяльності депозитарної установи, яка визначена в ст. 3 Закону України «Про депозитарну систему України». Облік та перехід прав власності за сертифікатами ФОН здійснюється відповідно до Закону України «Про Національну депозитарну систему».

**Висновки.** З точки зору юридичної техніки законодавцем несистемно визначається група послуг з довірчого управління фінансовими активами, які є окремими видами інвестування банків, окремими видами фінансових послуг і в більшості спільним для них є наявність правовідносин з довірчої власності або управління майном (фінансовими активами).

Безпосередньо при нормативному регулюванні не враховані характерні переваги банків, які можуть надавати послуги довірчого управління фінансовими активами майже по всіх видах довірчого управління фінансовими активами, що не створює стимулюючого впливу на інвестиційну діяльність, у тому числі банків.

З метою встановлення рівних конкурентних умов єдине правове регулювання щодо засобів та методів стосовно банківського і небанківського довірчого управління фінансовими активами повинно поширюватися на всі види діяльності як на ринку цінних паперів, так і на ринку інвестиційних послуг: управління цінними паперами як торгівля ними; діяльність з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами); довірче управління коштами фондів банківського управління; діяльність із залучення коштів установників управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю; діяльність з управління іпотечним покриттям.

Подальшого дослідження потребує визначення законодавчого механізму конкурентного регулювання інвестування банками та небанківськими фінансовими установами.

## **ЛІТЕРАТУРА**

1. Приказюк, Н. В. Інвестиційна діяльність комерційних банків на ринку цінних паперів [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Н. В. Приказюк ; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. – К., 2007. – 20 с.

2. Майданик, Р. А. Проблеми довірчих відносин в цивільному праві [Текст] / Р. А. Майданик. – К. : Вид-во поліграф. центр «Київ. ун-т», 2002. – 502 с.
3. Шовкопляс, Г. М. Регулювання господарських правовідносин при фінансуванні будівництва житла [Текст] / Г. М. Шовкопляс. – Х. : ТОВ «Оберіг», 2011. – 152 с.
4. Офіційний вісник України.
5. Вінник, О. М. Інвестиційне право [Текст] : навч. посіб. / О. М. Вінник – 2 – ге вид., переробл. та допов. – К. : Правова єдність, 2009. – 616 с.

**С. В. Глибко**

## **ОСОБЕННОСТИ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ОПЕРАЦИЙ БАНКОВ ПО ДОВЕРИТЕЛЬНОМУ УПРАВЛЕНИЮ ФИНАНСОВЫМИ АКТИВАМИ**

*Рассматриваются условия осуществления банками отдельных видов инвестиционной деятельности на примере доверительного управления финансовыми активами, общим для которых является наличие правоотношений управления имуществом или доверительной собственности. Сделан вывод, что в нормативном регулировании не учтены характерные преимущества банков и единые условия регулирования деятельности всех финансовых учреждений.*

**Ключевые слова:** доверительное управление, финансовые активы, банковские операции, инвестиционная деятельность.

**S. Glibko**

## **FEATURES OF LEGAL REGULATION OF BANKS OPERATIONS FROM TRUST MANAGEMENT BY FINANCIAL ACTIVES**

*At the legal characteristic of investment activity of banks it is necessary to consider specific features of separate kinds of investment activity and performance their by banks.*

*Scientists analyzed questions of investment relations regulation, investment services, regulation of investment activity and the investment law, securities market regulation, investment individual questions in stock market and general problems of banks activity in this market. Not investigated there is an aspect of legal regulation of performance by banks at investment of financial services which in the main features correspond to trust management by financial actives.*

*Research objective is the analysis of conditions of separate kinds of investment activity performance by banks on an example of financial services group which can be referred to trust management by financial actives.*

*Especial feature of bank investment is presence of considerable capitals and conditions of bank activity which give advantages to acceptance of investments from banks, in this connection appeal to individuals which can join bank investment is formed.*

*Services in trust management by financial actives are separate kinds of financial services and in the majority the general for them is presence of legal relations under the constructive trust or management of property (financial actives).*

*Some advantages of banks don't give necessary effect in the absence of accurate legal regulation and classification of such group of financial services as trust management by the financial actives defined as separate service regarding point the first article four law of Ukraine on «About financial services and state regulation of the markets of financial services» that simultaneously can include such separate kinds of financial services as: activity on management of securities; activity on man-*



*agement of actives – professional activity of stock market participant – the company on management of actives; management of property for financing of building objects and/or performance of operations with real estate; trust management of bank management assets funds; operations with mortgage actives.*

*It is drawn a conclusion that is directly at normative regulation characteristic advantages of banks which can support services in trust management by financial actives almost by all kinds of trust management that doesn't create stimulating influence on investment activity, including banks are not considered.*

*For the purpose of an establishment of equal competitive conditions the unitary legal regulation on means and methods concerning bank and not bank trust management by financial actives should extend on all kinds of activity both on a securities market and in the market of investment services.*

**Key words:** *trust management, financial actives, bank operations, investment activity.*