

Фінанси, банківська справа та страхування

УДК 336.76+351.82

Вергелюк Юлія Юріївна

кандидат економічних наук,

доцент кафедри фінансових ринків

Національний університет державної фіскальної служби України

Вергелюк Юлия Юрьевна

кандидат экономических наук,

доцент кафедры финансовых рынков

Национальный университет государственной фискальной службы Украины

Verheliuk Yuliia

PhD in Economics,

Associate Professor of Department of Financial Markets

National University of the State Fiscal Service of Ukraine

**ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ВЗАЄМОДІЇ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО
ІНВЕСТУВАННЯ ТА КОМПАНІЙ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ В
УКРАЇНІ**

**ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ
ИНСТИТУТОВ СОВМЕСТНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ И
КОМПАНИЙ ПО УПРАВЛЕНИЮ АКТИВАМИ В УКРАИНЕ**

**STATE REGULATION OF THE INTERACTION BETWEEN JOINT
INVESTMENT INSTITUTES AND ASSET MANAGEMENT
COMPANIES IN UKRAINE**

Анотація. Стаття присвячена вивченню основних засад державного регулювання взаємодії інститутів спільного інвестування (ІСІ) та компаній з управління активами (КУА). Обґрунтовується необхідність налагодження співпраці КУА та ІСІ як передумови

стимулювання розвитку спільного інвестування в Україні в контексті державного регулювання цього процесу. Акцентується увага на необхідності стимулювання розвитку ІСІ та КУА, як інститутів інвестування, правові засади функціонування яких дають змогу колективізувати капітали та розділяти ризики.

Досліджуються підходи до розкриття сутності ІСІ як з наукової, так і з правової точки зору, які містять відмінності. Деталізуються ключові норми Закону України «Про інститути спільного інвестування», які важливі для визначення особливостей взаємодії з КУА. Доводиться необхідність чіткого нормативного визначення мети управління активами ІСІ, яка становить предмет взаємодії з КУА.

Відзначається наявність особливостей співпраці пайових та корпоративних інвестиційних фондів з компаніями з управління активами, що зумовлені їх правовою природою. Розглядаються відмінності суб'єктної системи управління активами пайових та корпоративних ІСІ. Приділяється увага вивченню нововведень законодавства України, щодо випуску та обігу цінних паперів та має суттєве значення для співпраці КУА та ІСІ. Пропонується авторське визначення співпраці КУА та ІСІ, на основі вивчених засад державного регулювання, де робиться акцент на досягненні злагодженої, ефективної, правомірної та взаємовигідної співпраці КУА та ІСІ в Україні.

Робляться висновки про те, що взаємодія компаній з управління активами та інститутів спільного інвестування – це складний та багатоаспектний процес, від ефективності державного регулювання якого залежить збереження активів та примноження капіталу. Саме збереження капіталу та примноження активів є предметом співпраці компаній з управління активами та інститутів спільного інвестування. Тому, подальші наукові пошуки необхідно направити на вирішення

існуючих проблем державного регулювання взаємодії компаній з управління активами та інститутів спільного інвестування.

Ключові слова: *спільне інвестування, державне регулювання, управління активами, інститут спільного інвестування, активи, компанія з управління активами, цінні папери.*

Анотація. *Стаття посвящена изучению основных принципов государственного регулирования взаимодействия институтов совместного инвестирования (ИСИ) и компаний по управлению активами (КУА). Обосновывается необходимость налаживания сотрудничества КУА и ИСИ как предпосылки стимулирования развития совместного инвестирования в Украине в контексте государственного регулирования этого процесса. Акцентируется внимание на необходимости стимулирования развития ИСИ и КУА, как институтов инвестирования, правовые основы функционирования которых позволяют коллективизировать капиталы и разделять риски.*

Исследуются подходы к раскрытию сущности ИСИ как с научной, так и с правовой точки зрения, которые содержат различия. Детализируются ключевые нормы Закона Украины «Об институтах совместного инвестирования», которые важны для определения особенностей взаимодействия с КУА. Доказывается необходимость четкого нормативного определения цели управления активами ИСИ, которая составляет предмет взаимодействия с КУА.

Отмечается наличие особенностей сотрудничества паевых и корпоративных инвестиционных фондов с компаниями по управлению активами, обусловленные их правовой природой. Рассматриваются различия субъектной системы управления активами паевых и корпоративных ИСИ. Уделяется внимание изучению нововведений законодательства Украины относительно выпуска и обращения ценных

бумаг и имеет существенное значение для сотрудничества КУА и ИСИ. Предлагается авторское определение сотрудничества КУА и ИСИ, на основе изученных основ государственного регулирования, где делается акцент на достижении согласованного, эффективного, правомерного и взаимовыгодного сотрудничества КУА и ИСИ в Украине.

Делаются выводы о том, что взаимодействие компаний по управлению активами и институтов совместного инвестирования - это сложный и многоаспектный процесс, от эффективности государственного регулирования которого зависит сохранение активов и приумножения капитала. Именно сохранение капитала и приумножения активов является предметом сотрудничества компаний по управлению активами и институтов совместного инвестирования. Поэтому, дальнейшие научные исследования необходимо направить на решение существующих проблем государственного регулирования взаимодействия компаний по управлению активами и институтов совместного инвестирования.

Ключевые слова: *совместное инвестирование, государственное регулирование, управление активами, институт совместного инвестирования, активы, компания по управлению активами, ценные бумаги.*

Summary. *The article is devoted to the study on state regulation of the interaction between joint investment institutes and asset management companies in Ukraine. Substantiated the need to establish the interaction between joint investment institutes and asset management companies as stimulant precondition of joint investment development in context of its state regulation. Emphasized the need to stimulate the development of joint investment institutes and asset management companies as investment institutions that have legal rights to collectivize the capital and to distribute risks.*

The points of views on the essence of joint investment institute as scientific term and legal institution are analyzed. Detailed the key points of Law of Ukraine “On Joint Investment Institutes” that are important for interaction with asset management companies. Proved the need to create the clear legal definition of the asset management aim for joint investment institutes that is the subject of interaction with asset management companies.

Noted the specifics of interaction between unit and corporate investment funds and asset management companies that are defined by their legal nature. The differences in subjective asset management system in unit investment funds and corporate investment funds are analyzed. Special attention is given to the innovations in the Ukrainian legislation on the issue and circulation of securities that are important for interaction between joint investment institutes and asset management companies. Offered author’s definition of interaction between joint investment institutes and asset management companies that is based on the principles of state regulation with emphasis on the cooperative, effective, legitimate and mutually beneficial interaction between joint investment institutes and asset management companies in Ukraine.

Made the conclusion that the interaction between asset management companies and joint investment institutions is a complex and multi-faceted process and the effectiveness of state regulation affects saving of assets and increasing capital. Saving capital and raising assets is the subject of cooperation between asset management companies and joint investment institutions. So, further research needs to be directed to solving existing problems of state regulation of interaction between asset management companies and joint investment institutions.

Key words: *joint investment, state regulation, asset management, joint investment institute, assets, asset management company, securities.*

Постановка проблеми. Сектори фінансового ринку України відзначаються диспропорційністю розвитку. В умовах фінансової нестабільності та посткризового відновлення важливим стимулюючим фактором розвитку інвестування на фінансовому ринку є можливість перерозподілу ризиків. Інститути спільного інвестування - суб'єкти фінансового ринку, які забезпечують учасникам перерозподіл ризиків. До того ж, враховуючи особливості їх функціонування, а саме – можливість передачі управління активами більш досвідченим та спеціалізованим інститутам – компаніям з управління активами, можливості збереження інвестицій значно зростає. В більшій мірі, проблеми співпраці ІСІ та КУА, що функціонують на фінансовому ринку України, можна вирішити шляхом застосування певних інструментів державного регулювання. Інтеграційні та глобалізаційні процеси створюють передумови побудови економічних відносин в Україні в межах цивілізованої площини, що врегульована зі всіх сторін та мінімізує невизначеність та конфлікт інтересів, а зловживань тим більше. Взаємодія ІСІ із КУА є складним та багатоаспектним процесом, що безумовно, потребує державного регулювання. Таке регулювання повинно бути науково - обґрунтованим та детально вивченим, адже, в кінцевому підсумку повинно стимулювати інвестиційну діяльність в країні, захищаючи права та інтереси учасників інвестиційного процесу. Саме ефективне державне регулювання взаємодії КУА та ІСІ є передумовою стимулювання інвестиційної діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Зважаючи на те, що ринок ІСІ в Україні зародився не так давно, не всі аспекти його функціонування є детально вивченими. Зокрема, потребують наукового вивчення питання державного регулювання взаємодії КУА та ІСІ. При цьому, чимало праць вітчизняних науковців присвячені дослідженню окремих питань державного регулювання ІСІ та КУА. Значний внесок у

вивчення тематики внесли: Вергун А. А. [3], Кампі О. Ю. [10], Суц О. П. [2], Слободян О. А. [7], Шевцова О.Ю. [1].

Формування цілей статті (постановка завдання). Метою статті є вивчення основних нормативно-правових засад державного-регулювання взаємодії ІСІ та КУА в Україні, виявлення проблем та особливостей цієї взаємодії.

Виклад основного матеріалу дослідження. Державне регулювання взаємодії ІСІ та КУА в Україні формувалося шляхом імплементації норм міжнародного законодавства, що зумовлено самим походженням інститутів спільного інвестування В вітчизняному законодавстві присутні риси регулювання ІСІ Великої Британії, США, Німеччини, країн Прибалтики. В цьому руслі слухними є думки О. Й. Шевцової та В. М. Тихонової, що відзначають пріоритетність державного регулювання діяльності інститутів спільного інвестування. Ефективність діяльності ІСІ значно залежить від правового та інституційного середовища, що включає нормативно-правову базу, згідно з якою проводиться діяльність ІСІ, а також системи регулювання їх діяльності [1, с. 42].

Заслуговує на увагу спостереження Суц О.П., яка відзначає, що проблемними аспектами діяльності КУА ІСІ є те, що на науковому рівні досліджуване питання вивчається переважно економістами, а з точки зору правового регулювання існують деякі прогалини [2, с.892]. Проте, це легко пояснити специфікою їх діяльності. Тому, вивчення засад державного регулювання співпраці КУА та ІСІ дозволить гармонійно поєднати правові та економічні аспекти їх діяльності.

Нормативно-правове регулювання взаємодії ІСІ та КУА здійснюється згідно наступних діючих актів: Закону України «Про інститути спільного інвестування », Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», Закону України «Про інвестиційну діяльність», Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»,

Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом», а також суміжними законами, указами, постановами, рішеннями та положеннями, які регулюють ринок цінних паперів, діяльність компаній з управління активами, інвестиційну діяльність та підприємницьку діяльність в Україні.

Беззаперечним є позитивний вплив на диверсифікацію інвестиційної діяльності поширення ІСІ. Адже, у будь-якій країні суттєвим внутрішнім джерелом інвестицій є заощадження дрібних потенційних інвесторів, а найбільш поширеним та привабливим механізмом їх залучення до різних ланок економіки - спільне інвестування як об'єкт коштів багатьох суб'єктів з метою їх розміщення у цінні папери, що являється предметом спеціальних підприємницьких структур – інститутів спільного інвестування [3]. Інститути спільного інвестування являють собою різновид існуючих у світі інвестиційних фондів. Під інвестиційними фондами варто сприймати тих учасників фондового ринку, що здійснюють акумулювання коштів інвесторів, для подальшої передачі їх в управління іншому суб'єкту – тому, що займатиметься управлінням даними фондами.

Дещо іншим є правове трактування сутності ІСІ. Варто відзначити, що у юридично закріпленім існування ІСІ в Україні стало у 2001 р. із прийняттям Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)», який на сьогоднішній день втратив чинність. Відповідно до ЗУ «Про інститути спільного інвестування» [4] ІСІ – це інвестиційні фонди, в яких акумулюються кошти інвесторів для подальшого отримання прибутку через вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість. В Україні до ІСІ належать пайові та корпоративні інвестиційні і фонди.

Організація та реалізація спільного інвестування являє собою досить складний з інституційної та організаційної точки зору процес, що потребує професійного підходу. Так, відповідно до норм Закону України «Про

інститути спільного інвестування» [4], саме управління активами пайових та корпоративних інвестиційних фондів здійснюється за допомогою спеціальних інститутів, що мають назву КУА (компанії з управління активами). У даному нормативно правовому акті, визначено, що компанія з управління активами – господарське товариство, створене відповідно до законодавства у формі акціонерного товариства. Або товариства з обмеженою відповідальністю, яке проводить професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів на підставі ліцензії, що видається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).

Управління активами прийнято розглядати в контексті реалізації діяльності КУА, та вважати, що управління активами – це професійна діяльність даних суб'єктів фондового ринку [5].

Статтею 1 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [6] визначено, що метою фінансової послуги є отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів. Відповідно до даної норми закону можливо виділити дві мети управління активами ІСІ: отримання прибутку, а також збереження реальної вартості фінансових активів. Не варто ототожнювати ці дві мети. Звісно між ними існує тісний взаємозв'язок, але це різні цілі. Деякі науковці стверджують що дане тлумачення норми слід розглядати як самостійні та органічно-пов'язані аспекти одного й того ж завдання. Адже, не можливо отримати прибуток, якщо не зберегти активи. Якщо ж не відбувається збереження вартості активів то це виключає можливість отримати прибутки. Іншими словами, отриманню прибутку від фінансових активів має передувати збереження їх реальної вартості. Дане положення є важливим аспектом взаємодії ІСІ та КУА, адже впливає на визначення межі відповідальності останніх.

Якщо суб'єктом управління активами ІСІ виступає КУА то між згаданими інститутами виникають юридичні правовідносини предметом яких виступають активи, що є у володінні ІСІ. Дії з управління активами є мають особливу фактичну та юридичну природу, що обумовлена своєрідним та нестандартним з позиції формування та приналежності об'єктом – активами ІСІ. Результатом роботи венчурних ІСІ є своєрідний показник, що визначає можливості їх використання як джерела інвестиційних ресурсів, або ж інших специфічних непрофільних задач.

Варто трактувати мету управління як основну ціль заради якої активи передаються іншому суб'єкту. Поняття мети управління активами ІСІ є одночасно і реальним і абстрактним. Управління активами ІСІ не завжди є одержання максимального прибутку при мінімально можливих ризиках. Часто бажаним є збереження активів. Проте, вважаємо, що саме основним завданням є максимізація прибутку за дотримання допустимих ризиків.

Згідно чинного законодавства управління активами інституту спільного інвестування може провадитись керівним органом ІСІ (якщо ІСІ є корпоративним), або ж на договірних засадах із залученням КУА. На практиці саме КУА управляють активами як пайових так і корпоративних ІСІ.

Якщо вважати метою управління активами ІСІ є отримання прибутку за максимального збереження активів та допустимими ризиками, то серед завдань, або ж конкретних дій, за допомогою яких можна реалізувати зазначену мету, виділяють [7, с.118]:

– складає та надає в порядку, передбаченому нормативно-правовими актами Комісії, внутрішніми документами КУА, регламентами, проспектами емісії цінних паперів ІСІ, інформацію щодо результатів діяльності ІСІ;

- організовує рекламну кампанію ІСІ відповідно до законодавства про рекламу з урахуванням вимог Закону України «Про ІСІ»;
- розробляє пропозиції щодо інвестиційної політики ІСІ;
- представляє інтереси ІСІ у відносинах з органами державної влади, юридичними та фізичними особами (резидентами і нерезидентами), міжнародними та громадськими організаціями;
- залучає представників КУА до складу комісії з припинення ІСІ у разі його припинення;
- призначає представників КУА з правом дорадчого голосу для участі в загальних зборах акціонерів корпоративного інвестиційного фонду та інформує загальні збори про її діяльність; вимагає проведення позачергових зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду у випадках, передбачених законодавством.

Варто відзначити що провадження діяльності з управління активами пайових та корпоративних ІСІ мають свої особливості, що суттєво різняться. Що стосується корпоративних ІСІ то його правосуб'єктність реалізовується виключно через КУА, хоча може реалізовуватись і від імені власної юридичної особи. Цей механізм реалізується шляхом підписання договорів КУА з третіми особами предметом яких є активи корпоративного фонду та діє від імені та в інтересах таких фондів.

Що ж до пайових ІСІ то тут КУА виступають емітентами інвестиційних сертифікатів та в процесі управління активами діють від власного імені, проте зазначають реквізити пайового інвестиційного фонду. Нерухоме майно, що відноситься до активів пайового інвестиційного фонду реєструється на ім'я КУА, яка і є його розпорядником та несе за нього відповідальність.

Унаслідок укладення договорів про приєднання до пайового інвестиційного фонду все майно, одержане від інвесторів як плата за

інвестиційні сертифікати, змінює свій правовий режим з приватної власності кожного з інвесторів на їх спільну часткову власність [8, с.119].

Відповідно до ст. 358 Цивільного кодексу України, право спільної часткової власності здійснюється співвласниками за їхньою згодою, тобто інвестори мали б володіти, користуватися та розпоряджатися активами за спільною згодою. Однак інвестори фактично не здійснюють ці правомочності, оскільки передають своє майно шляхом оплати інвестиційних сертифікатів в управління КУА. Фактично інвестори є установниками управління, а компанія з управління активами — управителем, тобто довірчим власником.

Має суттєві відмінності суб'єктна система управління активами пайових та корпоративних ІСІ. Що до пайових ІСІ: в системі управління з'являється ще один незалежний суб'єкт. З однієї сторони завдання цього суб'єкта є обмеженішими ніж КУА, адже він не приймає участі в організації та реалізації інвестиційної діяльності. Основна їх функція – контролювати діяльність КУА. Така особливість зумовлює організаційну структуру пайових фондів, в якій перебувають група незалежних одне від одного компаній. Така структура дозволяє ефективно контролювати КУА, а унеможливити зловживання.

Можливість правомірного управління активами ІСІ для КУА надає уповноважений орган – НКЦПФР. Вимоги, порядок отримання ліцензії КУА встановлено у Ліцензійних умовах провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) - діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами) [9], які затверджено у 2013 році. Окрім цього ліцензійні вимоги містять ряд вимог щодо розміру та структури капіталу КУА, щодо керівників та посадових осіб КУА, складу акціонерів, щодо саморегульованої організації, що об'єднує усі КУА, щодо матеріально-технічного забезпечення та інше.

Відповідно до Рішення НКЦФПР від 12.04.2012 р. № 553 «Про схвалення Концепції запровадження пруденційного нагляду за діяльністю професійних учасників фондового ринку» під пруденційним наглядом із правової точки зору є система процедур Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за дотриманням установою пруденційних правил, яка дозволяє зменшити наглядове навантаження на професійних учасників фондового ринку, діяльність яких не несе загрози невиконання зобов'язань перед існуючими клієнтами, і посилити наглядові зусилля за установами, діяльність яких є чи може бути загрозою для виконання таких зобов'язань [10, с.12].

Основними цілями пруденційного нагляду є забезпечення реалізації єдиної державної політики, захист активів інвесторів і, як наслідок, посилення довіри інвесторів до фондового ринку України, запобігання настанню неплатоспроможності професійних учасників фондового ринку через застосування відповідних заходів шляхом [11]:

- формування системи оцінки ризиків в діяльності професійних учасників фондового ринку та управління ними;
- встановлення особливостей організації та проведення внутрішнього аудиту (контролю);
- контролю за платоспроможністю, ліквідністю та прибутковістю професійних учасників фондового ринку;
- запобігання виникненню системних ризиків на фондовому ринку з метою забезпечення стійкості і надійності всього ринку в цілому;
- розробки принципів корпоративного управління професійних учасників фондового ринку;
- прогнозування майбутніх фінансових результатів на основі аналізу отриманої інформації.

Останніми змінами в законодавстві України, що вступили у дію і мають на взаємодію КУА та ІСІ є нові правила обігу цінних паперів ІСІ [12]:

– по-перше, з'явився новий вид цінних паперів – акція КІФ – цінний папір, емітентом якого є КІФ та який посвідчує майнові права його власника (учасника КІФ). Відповідні зміни були внесені до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» [13]. Таким чином, законодавцем було здійснено розмежування акцій та акцій КІФ, хоча вони за своїм правовим статусом практично нічим не відрізняються.

– по-друге, новим Законом про ІСІ передбачається, що обіг цінних паперів відкритих та інтервальних (протягом визначеного інтервалу) фондів здійснюється виключно на фондовій біржі. Раніше обіг цінних паперів відкритих та інтервальних (протягом визначеного інтервалу) фондів обмежувався: відчуження таких цінних паперів третім особам заборонялося, крім випадків успадкування та правонаступництва. Таким чином, з 1 січня 2014 року стало можливим відчужувати через фондову біржу цінні папери відкритих та інтервальних (протягом визначеного інтервалу) ІСІ третім особам, а не лише на користь емітента. Такі зміни є дуже важливими для інвестиційного бізнесу, оскільки з їх прийняттям фактично скасовується заборона щодо обігу акцій КІФ та інвестиційних сертифікатів ПФ відкритих та інтервальних (протягом визначеного інтервалу) інвестиційних фондів на вторинному ринку. Однак такі операції дозволяється проводити виключно через суворо регламентовані біржові процедури.

– по-третє, відповідно до нового Закону про ІСІ оплата цінних паперів ІСІ повинна здійснюватися виключно грошима, а оплата в розстрочку не допускається.

– по-четверте, інвестиційні сертифікати ПФ можуть бути лише іменними та існувати виключно в бездокументарній формі. На переведення

інвестиційних сертифікатів у документарній формі в бездокументарну КУА ПФ дається 2 роки з моменту набрання чинності новим Законом про ІСІ, тобто до 31.12.2015 року включно.

Що ж до КУА, які в більшій мірі є реалізаторами управління ІСІ то, як зазначалося, саме Ліцензійні умови дозволять здійснювати свою професійну діяльність. Ліцензійні умови насамперед містять вимоги, які стосуються змісту установчих документів КУА. Зокрема, КУА, крім вимог, установлених законодавством, у статуті має зазначити відомості, які стосуються деталізації виду діяльності, особливості створення резервного фонду та інше.

Зважаючи на вищерозглянуте, під державним регулюванням взаємодії ІСІ та КУА варто розуміти процес впровадження державної політики за допомогою використання різних форм, інструментів, методів, що не суперечать діючим нормативним актам та спрямована на досягнення злагодженої, ефективної, правомірної та взаємовигідної співпраці КУА та ІСІ в Україні.

Висновок. Взаємодія КУА та ІСІ являє собою складний та багатоаспектний процес, від ефективності організації якого залежить збереження та примноження капіталу інвесторів. Особливості правового статусу різних видів ІСІ, зумовлює наявність певних особливостей співпраці із КУА, що розглянуто у статті. Державне регулювання співпраці КУА та ІСІ відіграє ключову роль у побудові правомірних та справедливих взаємовідносин, метою яких є збереження та примноження активів. Встановлено, що основним регулятором є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Ефективне державне регулювання взаємовідносин КУА та ІСІ - плацдарм довіри до самих інститутів. Адже, чим прозорішою та зрозумілішою буде їх діяльність, тим привабливішими вони будуть для інвесторів.

Зважаючи на присутність проблем, що стосуються державного регулювання співпраці КУА та ІСІ, а також оцінивши показники їх функціонування, варто відзначити наявність нереалізованого потенціалу даного ринку. Дослідження в напрямі вдосконалення системи державного регулювання співпраці ІСІ та КУА сприятиме їх вирішенню та дозволить стимулювати розвиток даного сегменту фінансового ринку.

Література

1. Шевцова О. Й. Регулювання діяльності інститутів спільного інвестування на фінансовому ринку України / О. Й. Шевцова, В. М. Тихонова // Вісник Дніпропетровського університету. – 2016. – №10 (1). – С. 41-48.
2. Суц О. П. Особливості діяльності компанії з управління активами інститутів спільного інвестування / О. П. Суц // Форум права. – 2012. – № 4. – С. 892–898 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://arhive.nbuv.gov.ua/e-journals/FP/2012-4/12copici.pdf>.
3. Інститути спільного інвестування в умовах глобалізації світових фінансових ринків / В.А. Вергун, О.І. Ступницький, В.М. Коверда, Т.В. Волковинська // Серія «Міжнародний бізнес». – К.: Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. – 512 с.
4. Про інститути спільного інвестування: Закони України від від 05.07.2012 № 5080-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>
5. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/435-15/>
6. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 № 2664-III [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>

7. Слободян О. А. Цивільно-правова характеристика відносин з управління майном у сфері спільного інвестування / А.О. Слободян // Правничий часопис Донецького університету. - 2013. - № 2. - С. 116-122.
8. Гнатів О. Правова природа договору про приєднання до пайового інвестиційного фонду /О. Гнатів // Вісник Львівського університету. — 2009. — Вип. 49. — С. 118–123.
9. Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) - діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами): Рішення НКЦПФР від 23.07.2013 № 1281 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1576-13>
10. Кампі О. Ю. Особливості правового забезпечення діяльності компаній з управління активами інституційних інвесторів / О. Ю. Кампі // Науковий вісник Мукачівського державного університету. – 2014. – № 2 (2). – С. 10-14.
11. Про схвалення Концепції запровадження пруденційного нагляду за діяльністю професійних учасників фондового ринку : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 12 квітня 2012 р. № 553 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon.nau.ua/doc/?doc_id=695861
12. Мелаш Д. Нове законодавство про ІСІ / Д. Мелаш // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://gryphongroup.com.ua/nove-zakonodavstvo-pro-isi/>
13. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

References

1. Shevtsova, O. J. Tykhonova, V. M. (2016), "Regulation of collective investment institutions in financial market of Ukraine", *Visnyk Dnipropetrovs'koho universytetu*, vol. 10, pp. 41-48.
2. Susch, O.P. (2012), "Peculiarities of the asset management company collective investment institutions", *Forum prava*, vol.4, available at: <http://arhive.nbu.gov.ua/e-journals/FP/2012-4/12copici.pdf> (Accessed 12 September 2018).
3. Verhun, V.A. Stupnyts'kyj, O.I. Koverda, V.M. Volkovyns'ka, T.V. (2009), *Instytuty spil'noho investuvannia v umovakh hlobalizatsii svitovykh finansovykh rynkiv [Joint investment institutes in the conditions of globalization of world financial markets]*, Vydavnycho-polihrafichnyj tsentr "Kyivs'kyj universytet", Kyiv, Ukraine.
4. The Verkhovna Rada of Ukraine (2012), The Law of Ukraine "About joint investment institutes", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5080-17> (Accessed 11 September 2018).
5. The Verkhovna Rada of Ukraine (2003), The Law of Ukraine "Civil Code of Ukraine", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/435-15/> (Accessed 12 September 2018).
6. The Verkhovna Rada of Ukraine (2001), The Law of Ukraine "About financial services and state regulation of financial services markets", available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2664-14> (Accessed 10 September 2018).
7. Slobodian, O. A. (2013), "Civil law characteristic of relations in the management of property in the purview of joint investment", *Pravnychyj chasopys Donets'koho universytetu*, vol. 2, pp. 116-122.
8. Hnativ, O. (2009), "Legal character of contract about joining to the unit investment fund", *Visnyk L'vivs'koho universytetu*, vol.49, pp. 118-123.

9. National Commission of the regulation of financial services markets (2013) The Solution "About approval of Licensing conditions for professional activity in the stock market (securities market) - asset management activities of institutional investors (asset management activities)", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1576-13> (Accessed 14 September 2018).
10. Kampi, O. Yu. (2014), "The legal support specifics activity of asset management companies of institutional investors", *Naukovyj visnyk Mukachivs'koho derzhavnoho universytetu*, vol.2, pp.10-14.
11. National Commission of the regulation of financial services markets (2012) The Solution "About approval of the Concept of the introduction of prudential supervision over the activities of professional stock market participants", available at: http://zakon.nau.ua/doc/?doc_id=695861 (Accessed 10 September 2018).
12. Melash, D. (2014), "New legislation about JII", Gryphon Group, available at: <http://gryphongroup.com.ua/nove-zakonodavstvo-pro-isi/> (Accessed 20 September 2018).
13. The Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine "About securities and the stock market", available at: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (Accessed 20 September 2018).