

С. В. ГЛІБКО,
канд. юрид. наук,
заступник директора з наукової
роботи Науково-дослідного інституту
правового забезпечення інноваційного
розвитку НАПрН України,
м. Харків

Ю. В. СИДОРЕНКО,
студентка 4-го курсу
Інституту підготовки кадрів для
органів прокуратури України
Національного юридичного університету
імені Ярослава Мудрого,
м. Харків

ПИТАННЯ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ В ЄС

Досліджено окремі питання правового регулювання інвестиційних фондів в ЄС, їх особливості за видами й пов'язані з цим можливості диверсифікації інвестицій та задоволення інтересів інвесторів щодо одержання різних видів інвестиційних послуг.

Ключові слова: інвестиційний фонд, альтернативний інвестиційний фонд, фонд соціального підприємництва, венчурний фонд, довгостроковий інвестиційний фонд.

В економіці України в сучасних кризових умовах відчувається дефіцит фінансування для суб'єктів господарювання, що перешкоджає їх інноваційному розвитку. Для належного залучення роздрібних інвесторів необхідно вдосконалити правове регулювання інститутів спільного інвестування та інших форм спільного інвестування. Побудова сучасного правового регулювання форм інвестування не можлива без вивчення існуючих форм інвестування в іноземному законодавстві, насамперед в ЄС.

Дослідженню правового та економічного стану діяльності інститутів спільного інвестування як одного з найбільш ефективних інструментів

аккумуляції інвестиційних ресурсів приділялась значна увага науковців, як правників так і економістів, зокрема таких, як О. В. Гарагонич, О. Балан, Ю. М. Бисяга, О. М. Вінник, О. М. Дибя, О. О. Євтушенко, Армін Дж. Каммел, О. Ю. Кампі, Д. Леонов, В. В. Резнікова, Е. А. Сидорова, О. А. Слободян, І. В. Солошкіна, Л. С. Худакова, І. П. Янковська та ін. Але в умовах постійних змін інвестиційного законодавства нагальним є аналіз сучасного механізму правового регулювання колективного інвестування в ЄС з метою вдосконалення законодавства України.

Метою статті є дослідження господарсько-правового регулювання інститутів колективного інвестування в ЄС як прикладу на шляху адаптації законодавства України до права ЄС.

Говорячи про інститути спільного інвестування, слід враховувати суттєву різницю серед світових тенденцій в їх назвах, а також відмінності в організації діяльності взагалі та в управлінні активами зокрема. При цьому такі розбіжності стосуються насамперед ІСІ, щодо інших інституційних інвесторів можна говорити про існування певної єдності в термінологічному апараті. Зважаючи на це, необхідно орієнтуватися на найпоширенішу класифікацію таких фінансових інститутів, яка передбачає виділення таких видів:

- статутні ІСІ (корпоративні фонди) – з правами юридичної особи, як правило, у формі акціонерного товариства;
- довірчі (трастові фонди), які ґрунтуються на праві довірчої власності;
- контрактні (договірні) фонди, якими управляють керуючі компанії.

Поширення наведених видів ІСІ в окремих країнах слід пов'язувати з системами права, що сформовані в тій чи тій державі. Відповідно існує суттєва різниця в правових формах взаємовідносин учасників інвестиційного процесу.

У світовій практиці фактично сформовано такі концепції щодо управління активами інституціонального інвестора (у нашому випадку – інституту спільного інвестування), які покладено і в основу відповідного механізму регулювання:

1. Управління здійснюється самими інвесторами, які є акціонерами

корпоративного фонду (або через його органи управління). При цьому можливий добровільний характер одержання послуги з управління активами та передачі іншим особам частини функцій.

2. Для трастових фондів управлінські рішення щодо активів приймаються на рівні управляючої компанії, проте їх реалізація покладена на трасти, з яким укладено відповідний договір.

3. Контрактні ІСІ передбачають юридичні відносини між інвестором, який є учасником фонду, та управляючою компанією, яка повністю управляє портфелем ІСІ [3, с. 35-36].

Фактично проблеми з реалізацією відповідного механізму колективного інвестування постійно призводить до удосконалення законодавства ЄС з цього питання, що виявляється в появі нових та підлаштуванні до сучасних вимог існуючих форм колективного інвестування.

На сьогоднішній день у сфері колективних інвестиційних схем, європейське законодавство передбачає такі типи інвестиційних фондів:

Фонд UCITS, який регулюється Директивою 2009/65/ЄС від 13.07.2009 «Про координацію законів, регламентів та адміністративних положень, що стосуються організації колективного інвестування в цінні папери, що обертаються» (Далі – Директива 2009/65) [9].

Відповідно до ч. 2 ст. 1 Директиви 2009/65 фонд UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) є підприємством, єдиною метою якого є колективне інвестування капіталу, отриманого від громадськості, в цінні папери або інші фінансові активи, визначені в ст. 50 (1) цієї Директиви, що діє за принципом розподілення ризиків, а також підприємство з частками, які на вимогу власників повинні бути викуплені або погашені прямо чи опосередковано з активів цього підприємства.

UCITS переважно інвестують у цінні папери, що перебувають у вільному обігу. Метою UCITS є спільне інвестування в цінні папери, що підлягають обігу, з фондів, залучених від населення, видача цінних паперів або паїв, що відображають такі інвестиції, і їх повторна купівля та викуп фондом активів

UCITS. Не менш ніж 90 % інвестиційного портфеля UCITS повинні складати цінні папери, які є в лістингу на біржі або інші фінансові інструменти, відповідно до Директиви 2004/39/ЄС «Про ринки фінансових інструментів» [8], та інші фінансові активи, відповідно до ст. 50 Директиви 2009/65.

UCITS може бути заснований у таких відмічених вище традиційних організаційно-правових формах: 1) загальний фонд (common fund), активи якого управляються управляючою компанією – контрактна форма; 2) пайовий фонд (unit trust) (концепція довірчого (трастового) права в системах загального права); 3) інвестиційна компанія – корпоративна форма [5, с. 577].

Отже, особливість фондів UCITS полягає в тому, що фонди UCITS можуть бути різними за своєю організаційною формою. Найбільш поширеними є фонди двох типів – common fund і SICAV. Common fund позначає звичайний інвестиційний фонд, який створюється шляхом укладення контрактів між керуючими й інвесторами, при цьому створювана структура не є окремою юридичною особою. Юридичною особою у даному випадку виступають інвестиційні компанії, які здійснюють управління фондом. Інвесторам належать частки фонду. Такі структури аналогічні українським пайовим інвестиційним фондам. SICAV (від франц. «Société d'Investissement à Capital Variable») є відкритою інвестиційною компанією, володіння якої здійснюється через акції. При цій структурі сам фонд є окремою юридичною особою, організованим у формі акціонерного товариства. Капітал компанії залежить від кількості коштів, заплачених інвесторами. SICAV може бути самоврядним (тобто управлятися в рамках існуючої юридичної особи) або ж як common fund мати керуючу компанію. Як частки common fund так і акції SICAV продаються і купуються за ціною, яка залежить від ринкової вартості чистих активів фонду [15]. Діяльність з управління UCITS включає управління портфелем, маркетинг та адміністрування.

Відносини з діяльності UCITS в країнах ЄС регулюються Директивою 2009/65. Керуючі компанії можуть делегувати третім особам одну або декілька своїх власних функцій. Керуюча компанія, створена в державі-члені, має право

здійснювати свою діяльність в іншій державі-члені шляхом створення філії або на підставі свободи надання послуг. У випадках, коли керуюча компанія створена в третій країні відмовляється надавати інформацію або порушує положення приймаючої держави-члена, компетентні органи приймаючої держави-члена мають можливість приймати певні заходи, такі як запобігання здійснення керуючою компанією будь-яких нових операцій.

Щодо статусу керуючої компанії, Директива 2009/65 встановлює, що компетентні органи повинні надати дозвіл керуючій компанії на управління фондом при дотриманні таких умов (ст. 7 Директиви 2009/65):

- початковий капітал компанії складає 125 000 євро;
- вона відповідає організаційним вимогам, встановленим цією Директивою;
- чітко визначена організаційна структура компанії в уставних документах.

Ще одним ключовим суб'єктом колективного інвестування є депозитарій. Відповідно до ч. 1 ст. 2 Директиви 2009/65, депозитарій – це установа, якій доручено обов'язки, перелічені в статтях 22 і 32, а також викладені у гл. 4 та розділі 3 гл. 5 цієї Директиви. На підставі даних положень з'ясовано, що депозитарій – це незалежна установа від самого фонду UCITS та інвестиційного керуючого фонду UCITS, основним завданням якого є зберігання активів інвесторів. Важливо зазначити, що ні менеджер, ні будь-які прості брокери, які виступають в якості так званих «контрагентів» фонду, не можуть бути депозитаріями. Для захисту прав інвесторів та більш детального регулювання відносин депозитарію і керуючої компанії було прийнято Директиву 2010/43/ЄС «Стосовно організаційних вимог, конфліктів інтересів, ведення бізнесу, управління ризиками та змісту договору між депозитарієм та керуючою компанією» [6].

Що стосується видів суб'єктів, які мають право виступати в якості депозитаріїв UCITS, ними можуть бути тільки центральні банки, кредитні установи та фірми, які відповідають організаційним і пруденційним правилам

регулювання інвестиційних компаній та мають достатній капітал.

Альтернативний інвестиційний фонд (далі – АІФ), крім Директиви 2009/65, функціонує на підставі Директиви 2011/61/ЄС Європейського парламенту і Ради від 08.06.2011 р. «Про керуючих альтернативними інвестиційними фондами та внесення змін до директиви 2003/34/ЄС, Регламентів (ЄС) № 1060/2009 і (ЄС) №1095/2010» (далі – Директива 2011/61) [10].

Головна мета Директиви 2011/61 – створення комплексної і безпечної інфраструктури для регулювання і пруденційного нагляду за діяльністю керуючих АІФ в ЄС (далі – АІФМ). Дана директива спрямована на: підвищення прозорості АІФМ по відношенню до інвесторів, керівників та співробітників компаній, в які вони інвестують; забезпечення національних органів нагляду, на європейських ринках цінних паперів та Європейської ради з системних ризиків, інформацією та інструментами, необхідними для моніторингу і реагування на ризики для існування стабільної фінансової системи.

Регламент № 694/2014/ЄС «Стосовно нормативно-технічних стандартів, які визначають типи керуючих альтернативними інвестиційними фондами», додатково встановлює особливості АІФМ відкритого та закритого типів АІФ.

Сфера дії Директиви 2011/61 встановлюється шляхом визначення спеціального регулювання додатково до регулювання Директивою 2009/65, тобто Директива 2011/61 застосовується до всіх видів фондів, крім UCITS. Директива 2011/61 є такою, що регулює операції з фінансовими інструментами та діяльність менеджерів фондів, а не сам АІФ. Всі підприємства, які здійснюють управління інвестиційними портфелями на регулярній основі, повинні розглядатися як керуючий альтернативним інвестиційним фондом. У зв'язку з цим немає різниці, чи є АІФ відкритим або закритим, яку організаційно-правову форму має та чи є АІФ в лістингу фондової біржі. Структуруючи сферу дії Директиви 2011/61 в цілому, можна знайти три основні напрямки застосування для керуючих компаній, які розподіляються таким чином:

– усі європейські AIFM, які здійснюють управління одним або більше європейських або неєвропейських AIF;

– усі неєвропейські AIFM, які здійснюють управління європейським AIF, незалежно від того, чи здійснюється їх дистрибуція їх інвестиційних продуктів в ЄС.

– усі неєвропейські AIFM, які здійснюють дистрибуцію інвестиційних продуктів європейських або неєвропейських AIF в ЄС [1, с. 84].

Також варто зосередити увагу на тому, що відповідно до п. 10 преамбули Директиви 2011/61 дана Директива не регулює фонди AIF. Визначення категорій фондів, склад та структуру портфелів вона відносить до компетенції національного рівня. При цьому національне регулювання не повинно суперечити даній Директиві, перешкоджати здійсненню прав менеджерів фондів. Також правила введено в конкретній країні, які доповнюють Директиву 2011/61 не є обов'язковими за межами цієї країни.

Що стосується випадків незастосування цієї Директиви, головним чином вони обмежені холдинговими компаніями, а також установами, що підпадають під регулювання Директиви IORP «Про професійні пенсійні фонди» [7], наднаціональними установами, центральними банками, національними та регіональними установами, що здійснюють управління фондами соціального страхування або пенсійної системи (ч. 3 ст. 2 Директиви 2011/61). Крім того, Директива 2011/61 дає можливість не застосовувати норми Директиви до AIF, чий активи в управлінні є нижче певних нормативів (ст. 3, § 2).

Вважаємо за необхідне звернути увагу на правовий режим такого поняття як паспортизація UCITS і AIFM, яке є загальноприйнятим для інститутів спільного інвестування в цінні папери, що підлягають обігу та альтернативних інвестиційних фондів. Режим паспортизації керуючих компаній території ЄС застосовується окремо для керуючих компаній інститутів спільного інвестування в цінні папери, що підлягають обігу, та для керуючих компаній інших типів фондів, таких як альтернативні інвестиційні фонди. Таким чином, керуючі компанії UCITS, які також керують місцевими фондами non-UCITS, не

можуть мати паспорт згідно з Директивою 2009/65 для тієї частини своєї діяльності, що відноситься до фондів non-UCITS. Саме тоді набуває чинності Директива 2011/61, яка передбачає паспортизацію діяльності фондів non-UCITS, надаючи можливість дистанційного об'єднання управління. Крім того, при паспортизації AIFM буде реалізовуватися так званий «принцип єдиного паспорта» [2, с. 79] замість принципу взаємного визнання.

Європейські фонди соціального підприємництва (EuSEF) регулюються Регламентом (ЄС) № 346/2013 Європейського парламенту і Ради від 17.04. 2013 р. «Про європейські фонди соціального підприємництва» (далі – Регламент № 346/2013) [13]. Його норми встановлюють єдині вимоги та умови для керуючих колективних інвестиційних фондів, які мають намір використовувати позначення «EuSEF» стосовно фондів соціального підприємництва в ЄС, сприяючи тим самим їх функціонуванню на внутрішньому ринку ЄС.

Поняття фондів соціального підприємництва розуміє під собою фонди, які спрямовані на досягнення позитивних соціальних наслідків та вирішення соціальних задач та ставлять їх своїми корпоративними цілями, на відміну від звичайних інвестиційних фондів, в яких головною метою є накопичення прибутку. Прикладом соціального бізнесу як об'єкту інвестування є компанія у Франції, яка в 2004 р. запустила інноваційний проект – миття машин без використання води шляхом застосування біологічних продуктів, що розчиняються, наймаючи на роботу некваліфікованих та асоціальних працівників з метою реінтеграції їх на ринку праці. Або приклад з Нідерландів: компанія навчає читання дітей з використанням інноваційних цифрових інструментів і методу, заснованому на грі. Цей спосіб особливо підходить для гіперактивних дітей та дітей, які страждають на аутизм [11].

EuSEF являють собою інвестиційні фонди, які вкладають не менше 70 % у кваліфіковані інвестиції (ст. 3 Регламенту № 346/2013). Кваліфікований фонд соціального підприємництва інвестує в акції та відповідні квазі-інструменти, розміщені кваліфікованими компаніями (соціальним бізнесом), секьюритизовані

або несеkjуртизовані боргові інструменти даних компаній, паї/акції EuSEF, забезпечені або незабезпечені позики, надані EuSEF кваліфікованим компаніям. Регламентом № 346/2013 також встановлюються вимоги до соціального бізнесу, в який можуть інвестувати дані фонди. Вимоги включають наявність мети досягнення соціального ефекту в статутних документах компанії, переважне використання прибутку для досягнення основного соціального завдання бізнесу, відкритість і відповідальність ведення бізнесу та ін.

Інвесторами соціальних фондів можуть виступати професійні клієнти (відповідно до Директиви 2011/65) або інвестори, що вкладають не менше 100 тис. євро та підписали декларацію про розуміння ризиків інвестицій (ст. 6 Регламенту № 346/2013).

Європейські венчурні фонди (EuVECA) функціонують на підставі Регламенту (ЄС) № 345/2013 Європейського парламенту і Ради від 17.04.2013 р. «Про європейські венчурні фонди» (далі – Регламент № 345/2013) [12], спрямовані на сприяння розвитку венчурних інвестицій у інноваційні малі та середні підприємства (далі – МСП). На відміну від більш широкої категорії альтернативних інвестиційних фондів, які розміщують в емісійні цінні папери, венчурні фонди інвестують переважно у безпосередньо випущені інструменти, наприклад, в акції або в некваліфікаційні портфельні зобов'язання, які мають складати максимум 30 % від скупного капіталу фонду (п. 20 преамбули Регламенту № 345/2013). Економічні дослідження показують, що молоді стартапи, які отримують кошти від прямих інвестицій, живуть краще тих, хто змушений брати кредити у банку.

Як і фонди соціального підприємництва, фонди венчурного фінансування повинні спрямовувати не менше 70 % своїх активів на розвиток підприємств МСП, а суми, інвестовані в організації, не повинні перевищувати встановлених інвесторами рамок, щоб уникнути потрапляння фонду в боргову яму (п. 12 преамбули; ст. 3, п (б) Регламенту № 345/2013). Вклади повинні здійснюватися тільки професійними інвесторами, не має значення – корпоративними чи приватними особами. Встановлений мінімум для інвестора становить € 100 000

(ст. 6 Регламенту № 345/2013).

Основним видом діяльності венчурних фондів є фінансування МСП через первинні інвестиції. Венчурні фонди не повинні ні брати участь у системоутворюючих видах банківських операцій за межами пруденційної нормативно-правової бази (так званої «тіньової банківської системи»), ні притримуватися типового перспективного планування в неопублічні акції (ст. 17 преамбули Регламенту № 345/2013).

Окремо регулюються в ЄС фонди довгострокового інвестування. Інвестування через European long-term investment funds (ELTIF) передбачає більш широкий підхід, ніж EuVECA і EuSEF, а саме інвестування в широке коло довгострокових активів приватними інвесторами: 1) інвестиції в інфраструктурні проекти, наприклад в області транспорту, енергетики та освіти; 2) інвестиції в підприємства не котируються на біржі, на практиці в основному МСП; 3) інвестиції в нерухомі активи, такі як будівлі або пряме придбання інфраструктурних активів.

При цьому тільки альтернативні інвестиційні фонди ЄС (AIFS), які управляються за допомогою менеджерів альтернативних інвестиційних фондів (AIFM), уповноважених відповідно до Директиви 2011/61, матимуть право представляти себе як ELTIF (п. 9 преамбули Регламенту № 2015/760 «Про довгострокові інвестиційні фонди» (далі – Регламент №2015/760)) [14]. Також ELTIF регулюється додатковими правилами, відповідно до яких фонд зобов'язаний 70 % свого капіталу розміщувати в конкретну категорію дозволених активів (довгострокових). Для того, щоб дати можливість менеджерам ELTIF певним чином дивесифікувати свій портфель, Регламент ЄС 2015/760 встановлює можливість розміщувати капітал в інші активи, крім довгострокових, але при цьому встановлює обмеження в 30 % від скупного капіталу фонду (ст. 30 Регламенту № 2015/760). ELTIF, як правило, не пропонують право викупу акцій до кінця існування фонду. Конкретна дата можливості викупу акцій повинна бути зазначена в установчих документах і бути доступною для інвесторів.

Інвестувати в ELTIF матимуть можливість професійні інвестори – пенсійні фонди і страхові компанії, також дрібні інвестори, у тому числі роздрібні вкладники. Менеджер фонду або дистриб'ютор повинен гарантувати, що роздрібний інвестор з портфелем до € 500 000 може інвестувати в довгострокові активи суму, яка не перевищує 10 % від його сукупного капіталу та за умови, що початковий обсяг інвестицій в один або більше ELTIF не може бути менше € 10,000 (ст. 46 Регламенту № 2015/760). Крім того, якщо період діяльності ELTIF перевищує десять років, менеджер фонду або дистриб'ютор повинен видати письмове повідомлення, що він не може бути підходящим для роздрібних інвесторів, які можуть не витримати таке довгострокове і неліквідне зобов'язання (ст. 41 Регламенту № 2015/760).

Законодавство ЄС, вводячи декілька видів інвестиційних фондів, тим самим дозволяє узгодити можливість залучення коштів в економіку і, з чим необхідно погодитися, одночасно здійснювати дрібними інвесторами інвестиції за надзвичайно гнучких умов [4, с. 513].

Отже, існуючі нормативні акти та актуальні тенденції регулювання в праві ЄС інститутів колективного інвестування свідчать про диверсифікацію можливостей для інвесторів в частині розміщення своїх інвестицій в різноманітні активи в залежності від мети розміщення, видів активів, різного ступеня інвестиційних ризиків, термінів розміщення, що з другого боку, надає можливість реципієнтам різних галузей економіки та соціальних груп мати доступ до недорогого небанківського фінансування. Але при цьому регулюванні не відмінюються сталі форми нагляду, в тому числі пруденційного, за діяльністю інститутів колективного інвестування та іншими учасниками системи колективного інвестування, в тому числі чітко регламентується право інвесторів на доступ до відповідної інформації та на самостійну оцінку ризиків.

У подальшому необхідно проаналізувати можливість адаптації законодавства України про інститути спільного інвестування до досліджених норм ЄС.

Список літератури:

1. Каммел Армін Дж. Компаративний аналіз парадигми регулювання діяльності інвестиційних фондів в Україні а ЄС [Електронний ресурс] / Дж. Армін Каммел, Дмитро Леонов // Фінансові інститути. – 2012. – № 12. – С. 75–90. – Режим доступу : http://uaib.com.ua:88/files/articles/1908/74_4.pdf.
2. Безручко Ю. В. Правове регулювання ринку цінних паперів та інвестиційних фондів в Європейському Союзі та в Україні : навч. пос. / Ю. В. Безручко, О. М. Вінник, М. О. Глотов, О. В. Кологойда. – К. : Центр учбової літератури, 2007. – 194 с.
3. Діба О. М. Інститути спільного інвестування: світовий досвід та реалізація його в Україні / О. М. Діба, О. О. Євтушенко // Вісник КЕФ КНЕУ імені В. Гетьмана. – 2011. – № 2. – С. 63–76.
4. Резнікова В. В. Правове регулювання посередництва у сфері господарювання (теоретичні аспекти) : монографія / В. В. Резнікова ; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка, Хмельниць. ун-т упр. та права. – Хмельницький : Б. в., 2010. – 706 с.
5. Янковська І. П. Особливості правового регулювання спільного інвестування на інтегрованому ринку цінних паперів ЄС / І. П. Янковська // Актуальні проблеми держави і права. – 2011. – С. 577–583.
6. Commission Directive 2010/43/EU of 1 July 2010 implementing Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council as regards organisational requirements, conflicts of interest, conduct of business, risk management and content of the agreement between a depositary and a management company [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1435309819343&uri=CELEX:32010L0043>.
7. Directive 2003/41/EC of the European Parliament and of the Council of 3 June 2003 on the activities and supervision of institutions for occupational retirement provision [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32003L0041&qid=1435310889073>.
8. Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32004L0039&qid=1435309224128>.
9. Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council of 13 July 2009 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1435234610571&uri=CELEX:32009L0065>.
10. Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council of 8 June 2011 on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2003/41/EC and 2009/65/EC and Regulations (EC) No 1060/2009 and (EU) No 1095/2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1435315651392&uri=CELEX:32011L0061>.
11. European Social Entrepreneurship Funds – Frequently Asked Questions [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-11-881_en.htm?locale=en.
12. Regulation (EU) No 345/2013 of the European Parliament and of the Council of 17 April 2013 on European venture capital funds [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1435311674494&uri=CELEX:32013R0345>.
13. Regulation (EU) No 346/2013 of the European Parliament and of the Council of 17 April 2013 on European social entrepreneurship funds [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1435315855302&uri=CELEX:32013R0346>.
14. Regulation (EU) 2015/760 of the European Parliament and of the Council of 29 April 2015 on European long-term investment funds [Електронний ресурс]. – Режим доступу :

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1435311970928&uri=CELEX:32015R0760>.

15. Private Banking & Wealth Management: Іноземні інвестиційні фонди – частина 2: UCITS [Електронний ресурс].– Режим доступу : <http://world.investfunds.ru/news/view/40631/>.

Глибко С. В., Сидоренко Ю. В. Вопросы правового регулирования инвестиционных фондов в ЕС.

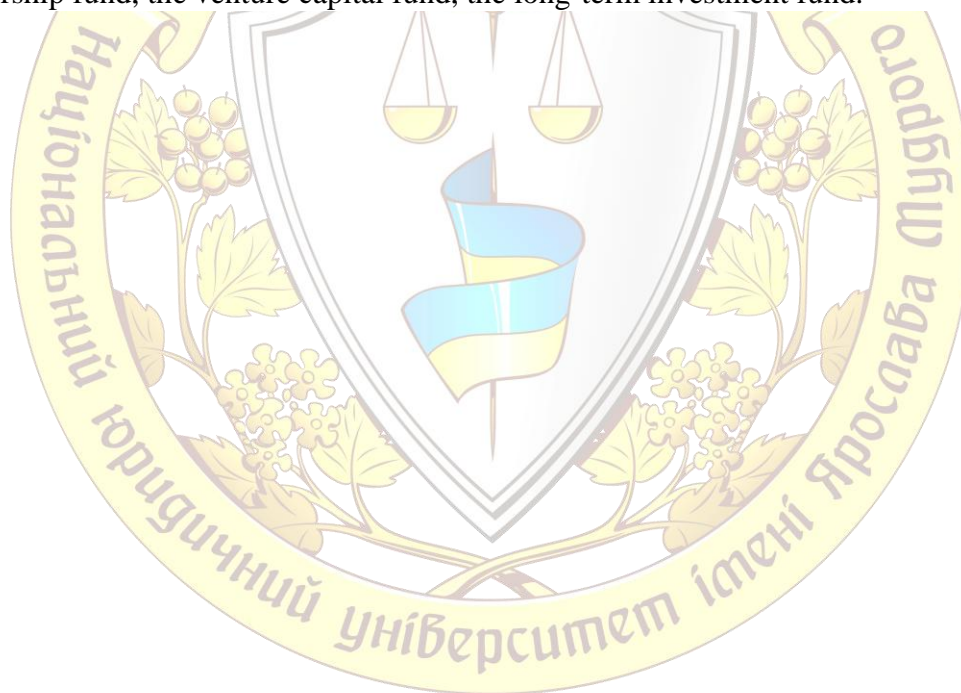
Рассмотрены отдельные вопросы правового регулирования инвестиционных фондов в ЕС, их особенности по видам, связанные с этим возможности диверсификации инвестиций и удовлетворения интересов инвесторов по получению различных видов инвестиционных услуг.

Ключевые слова: инвестиционный фонд, альтернативный инвестиционный фонд, фонд социального предпринимательства, венчурный фонд, долгосрочный инвестиционный фонд.

Glibko S. V., Sydorenko J. V. Questions of the Legal Regulation of Investment Funds in EU.

In article individual questions of legal regulation of investment funds in EU, their features by the kinds, possibilities of a diversification of investments connected with it and satisfaction of interests of investors regarding reception of various kinds of investment services are investigated.

Key words: The investment fund, the alternative investment fund, the social entrepreneurship fund, the venture capital fund, the long-term investment fund.



Розширена анотація

Статті Глібка Сергія Васильовича, Сидоренко Юлії Віталіївни: «Питання правового регулювання інвестиційних фондів в ЄС»

Glibko S. V., Deputy Director in the field of scientific work, PhD Scientific and Research Institute of Providing Legal Framework for the Innovative Development of National Academy of Law Sciences of Ukraine Scientific and Research.

Sydorenko J. V., student of the 4th year, 9st group, The Prosecutors' Training Institute of Yaroslav Mudryi National Law University.

An extended abstract of a paper on the subject of:

«Questions of the Legal Regulation of Investment Funds in EU»

Problem setting. For appropriate attraction of retail investors it is necessary to improve legal regulation of institutes of joint investment and to investigate investment's existing forms in the foreign legislation, first of all in EU.

Recent research and publications analysis. To research of a legal and economic condition of activity of institutes of joint investment the considerable attention of scientists, as lawyers and economists, such as was paid by A. V. Garagonich, Ju. M. Bisjaga, O. Ju. Kampi, O. M. Vinnik, A. M. Dyba, E. A. Sidorov, V. V. Reznikova, Armin J. Cammel and others.

Paper objective. Article's purpose is to carrying out of research of economic-legal regulation of institutes of collective investment in EU as example on a way of adaptation of the legislation of Ukraine to EU law.

Paper main body. UCITS can be based in such traditional organizational-legal forms: 1) the common fund which actives cope a management company - the contract form; 2) share fund (unit trust) (the concept confidential (trust) law in general law systems); 3) the investment company - the corporate form.

The alternative investment fund, except the Directive 2009/65, functions on the basis Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council of 8 June 2011 on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2003/41/EC and 2009/65/EC and Regulations (EC) No 1060/2009 and (EU) No 1095/2010.

European social entrepreneurship funds (EuSEF) are funds which are directed on achievement of positive social consequences and the decision of social problems and put their corporate purposes, unlike usual investment funds in which an overall objective is profit accumulation.

European venture capital funds (EuVECA) are directed on assistance to development of venture investments into the innovative SME.

Funds of long-term investment are separately regulated in EU. Investment through European long-term investment funds (ELTIF) provides wider approach, than EuVECA and EuSEF, namely investments in a wide range of long-term active private investors.

Conclusions of the research. Existing statutory acts and actual tendencies of regulation in the law of EU of institutes of collective investment testify to a diversification of possibilities for investors regarding placing of investments into various active depending on the purpose of placing, kinds of the active, different degree of investment risks, placing terms that, on the other hand, gives possibility to recipients of various branches of economy and social groups to have access to inexpensive non-bank financing.

Key words: The investment fund, the alternative investment fund, the social entrepreneurship fund, the venture capital fund, the long-term investment fund.