

УДК 346.2

DOI <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2025.03.1.70>

ПОРЯДОК ТА ОСОБЛИВОСТІ СТВОРЕННЯ ВЕНЧУРНИХ КОРПОРАТИВНИХ ФОНДІВ ЗА УКРАЇНСЬКИМ ЗАКОНОДАВСТВОМ

Сніжко А.О.,

аспірант кафедри інтелектуальної власності,

інформаційного та корпоративного права

Львівського національного університету

імені Івана Франка

ORCID: 0009-0001-9660-8525

e-mail: andriy.snizhko00@gmail.com

Сніжко А.О. Порядок та особливості створення венчурних корпоративних фондів за українським законодавством.

У статті описано законодавчий порядок та особливості створення венчурних корпоративних фондів за законодавством України. Автор акцентує увагу на тому, що використання венчурних корпоративних фондів в моделях продажу нерухомості існують на ринку нерухомості багато років, оскільки вони мають ряд податкових переваг для продавців нерухомого майна. Нещодавніми змінами в законодавчому регулюванні цих правовідносин законодавець намагався уніфікувати моделі залучення інвестицій в будівництво житлової нерухомості та виключив інститути спільного інвестування із раніше дозволених способів інвестування. Проте, оскільки така схема залучення інвестицій дозволяє українським забудовникам значно оптимізувати податкове навантаження, то вона не зникла з ринку нерухомості, а лише зазнала певних змін. Саме тому інститути спільного інвестування, незважаючи ні на що, залишаються популярним та домінуючим механізмом в процесі залучення інвестицій для будівництва нерухомості.

Враховуючи це, актуальним питанням є процес та особливості створення венчурних корпоративних фондів, як одного із можливих видів залучення коштів в будівельний процес через інститути спільного інвестування. При цьому, автор наголошує, що процес створення венчурного корпоративного фонду довготривалий, складний, та потребує послідовного дотримання виконання етапів створення такого фонду. Порушення цієї послідовності буде підставою для відмови у реєстрації фонду в Єдиному державному реєстрі інститутів спільного інвестування Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Дослідження правового регулювання процесу та особливостей створення венчурних корпоративних фондів за законодавством України має прикладне значення та в першу чергу необхідне для майбутніх засновників таких фондів, щоб досконало знати процес та уникати помилок в процесі створення фонду, які можуть негативно впливати на і без того довготривалий процес реєстрації. Окрім того, матеріали цього дослідження можуть бути корисними та використовуватись в навчальних цілях здобувачами освіти за правничими та економічними спеціальностями.

Ключові слова: інститут спільного інвестування; пайовий інвестиційний фонд; компанія з управління активами.

Snizhko A.O. Procedure and peculiarities of creation of venture capital corporate funds under Ukrainian legislation.

The article describes the legislative procedure and peculiarities of establishment of venture corporate funds under Ukrainian law. The author emphasises that the use of venture corporate funds in real estate sales models has existed in the real estate market for many years, as they have a number of tax advantages for real estate sellers. With recent changes to the legal regulation of these legal relations, the legislator has attempted to unify the models of attracting investment in the construction of residential real estate and excluded collective investment institutions from the previously permitted investment methods. However, since this investment scheme allows Ukrainian developers to significantly optimise their tax burden, it has not disappeared from the real estate market, but has only undergone certain changes. That is why collective investment institutions, despite everything, remain a popular and dominant mechanism in the process of attracting investments for real estate construction.

Given this, the process and peculiarities of establishing venture corporate funds as one of the possible types of raising funds in the construction process through collective investment institutions is

a relevant issue. At the same time, the author emphasises that the process of establishing a venture capital corporate fund is long and complex, and requires consistent compliance with the stages of such fund establishment. Violation of this sequence will be the basis for refusal to register the fund in the Unified State Register of UCITS by the National Securities and Stock Market Commission.

The study of the legal regulation of the process and peculiarities of establishment of venture capital corporate funds under the laws of Ukraine is of practical importance and is primarily necessary for future founders of such funds to know the process perfectly and avoid mistakes in the process of fund establishment, which may negatively affect the already lengthy registration process. In addition, the materials of this study may be useful and used for educational purposes by students of law and economics.

Key words: collective investment institution; mutual investment fund; asset management company.

Постановка проблеми. В серпні 2022 року законодавець прийняв Закон України «Про гарантування речових прав на об'єкти нерухомого майна, які будуть споруджені в майбутньому» [1]. З набранням чинності 10 жовтня 2022 року вищезгаданого закону введено заборону на продаж майнових прав на нерухоме майно та визначено три виключні способи залучення інвестицій замовниками будівництва чи девелоперами від фізичних та юридичних осіб. Цим самим законодавець вносить зміни до Закону України «Про інвестиційну діяльність» та виключає з статті 4 цього закону частину 3, в якій передбачалось, що в житлове будівництво можливо інвестувати та фінансувати, посеред іншого, через інститути спільного інвестування [2]. На перший погляд, ці зміни однозначно мали би поставити крапку у застосуванні інвестиційних фондів для залучення інвестицій в будівельний процес, проте, український забудовник успішно продовжує їх використання. Незважаючи на це, автор не ставить в цій статті за мету з'ясувати законність чи не законність такого використання інститутів спільного інвестування надалі.

Враховуючи актуальність інвестування в будівництво нерухомості через інститути спільного інвестування, в цій статті поставлено завдання з'ясувати та описати законодавчий порядок та особливості створення венчурних корпоративних фондів, а також визначити ризики недотримання законодавчо встановленого порядку створення таких фондів.

Метою цієї статті є комплексний аналіз українського законодавства, дослідження процесу створення венчурних корпоративних фондів, визначення його особливостей та ризиків недотримання цього процесу.

Стан опрацювання проблематики. Порядок та особливості створення венчурних корпоративних фондів за українським законодавством раніше висвітлювали у працях О. Яворська, І. Спасько-Фатєєва, О. Суц, Т. Рим, Ю. Гладь (Суха).

Виклад основного матеріалу. Венчурні фонди є важливим та популярним фінансовим інструментом для залучення інвестицій українськими забудовниками. Завдяки їхнім перевагам при оподаткуванні прибутку, підприємці часто включають венчурні фонди до своїх юридичних моделей продажу нерухомості в цілях оптимізації податкового навантаження. Враховуючи популярність такого інструменту, як венчурні фонди, вважаємо за доцільне більш детально розібратись із порядком та особливостями їх створення, відповідно до національного законодавства.

Основним нормативно-правовим актом в Україні, що регулює порядок створення та функціонування венчурних та інших інвестиційних фондів, є Закон України «Про інститути спільного інвестування» (далі по тексті – Закон про ICI) [3]. Так, відповідно до цього закону, венчурні фонди можуть створюватись у формі корпоративного чи пайового інвестиційного фонду. Основною відмінністю між корпоративним та пайовим інвестиційним фондом є те, що на відміну від корпоративного фонду, пайовий не є юридичною особою та створюється компанією з управління активами. В цій статті пропонуємо детальніше дослідити порядок та особливості створення корпоративних венчурних фондів у відповідності до українського законодавства.

Корпоративним інвестиційним фондам присвячений другий розділ Закону про ICI. Відповідно до ч. 1. ст. 8 цього Закону, корпоративний фонд – це юридична особа, яка утворюється у формі акціонерного товариства і провадить виключно діяльність із спільного інвестування. Характерною особливістю такої юридичної особи є те, що відповідно до ч. 3 ст. 8 Закону про ICI, вона може бути створена виключно шляхом заснування. Злиття, поділ, виділ, приєднання чи перетворення корпоративного фонду забороняється. Виділ з корпоративного фонду іншої юридичної особи чи приєднання до корпоративного фонду іншої юридичної особи також забороняються.

Корпоративний фонд вважається створеним і набуває статусу юридичної особи з дня його державної реєстрації в установленому законодавством порядку. Проте, лише реєстрації юридичної особи не достатньо, щоб визнавати її інститутом спільного інвестування. Корпоративний фонд набуває статусу інституту спільного інвестування з дня внесення відомостей про нього до Єдиного

державного реєстру інститутів спільного інвестування (далі по тексту – Реєстр). У період між реєстрацією в Єдиному державному реєстрі юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців і внесенням відомостей до Реєстру корпоративний фонд не має права вчиняти будь-які дії, крім тих, що спрямовані на його створення та внесення відомостей про нього до Реєстру. Такими діями, зокрема, можуть бути укладення договорів з компанією з управління активами та зберігачем активів корпоративного фонду.

Варто зазначити, що детальний перелік етапів створення корпоративного фонду міститься в ч. 4 ст. 9 Закону про ІСІ. Створення корпоративного фонду здійснюється в такій послідовності:

- 1) прийняття зборами засновників рішення про створення корпоративного фонду, затвердження проекту його статуту та про приватне розміщення акцій корпоративного фонду;
- 2) подання до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі по тексту – Комісія) заяви та всіх документів, необхідних для погодження проекту статуту корпоративного фонду та реєстрації випуску акцій з метою формування початкового статутного капіталу корпоративного фонду;
- 3) реєстрація Комісією випуску акцій корпоративного фонду, погодження проекту його статуту та видача тимчасового свідоцтва про реєстрацію випуску акцій;
- 4) присвоєння акціям корпоративного фонду міжнародного ідентифікаційного номера цінних паперів;
- 5) укладення з депозитарієм цінних паперів договору про обслуговування емісії акцій корпоративного фонду та оформлення глобального сертифіката;
- 6) приватне розміщення акцій серед засновників корпоративного фонду;
- 7) оплата повної номінальної вартості акцій корпоративного фонду з метою формування початкового статутного капіталу;
- 8) затвердження установчими зборами корпоративного фонду результатів приватного розміщення акцій серед засновників корпоративного фонду, затвердження статуту, обрання членів наглядової ради корпоративного фонду, затвердження проектів договорів з компанією з управління активами та зберігачем активів корпоративного фонду;
- 9) державна реєстрація корпоративного фонду та його статуту в органах державної реєстрації;
- 10) укладення договорів з компанією з управління активами та зберігачем активів корпоративного фонду;
- 11) подання до Комісії всіх документів, необхідних для реєстрації звіту про результати приватного розміщення акцій серед засновників корпоративного фонду, регламенту та внесення відомостей про корпоративний фонд до Реєстру;
- 12) отримання свідоцтва про реєстрацію випуску акцій корпоративного фонду, зареєстрованого регламенту, свідоцтва про внесення до Реєстру та зареєстрованого звіту про результати приватного розміщення акцій серед засновників корпоративного фонду.

Порушення цієї послідовності є підставою для відмови Комісією у видачі свідоцтва про реєстрацію випуску акцій корпоративного фонду, реєстрації регламенту та звіту про результати приватного розміщення акцій серед засновників корпоративного фонду. В такому випадку усі залучені корпоративним фондом кошти повинні бути повернені учасникам корпоративного фонду протягом 30 робочих днів з дня отримання такої відмови.

Визначення належності корпоративного фонду до венчурного відбувається на першому із вище перелічених етапів. Засновники чи одноосібний засновник корпоративного венчурного фонду своїми рішеннями про створення фонду обов'язково зазначають в проекті статуту такого фонду його тип – закритий, вид – недиверсифікований, та належність до венчурних фондів. Після цього проект статуту направляється на затвердження Комісією. Паралельно з цим відбуваються усі необхідні дії по емісії та розміщенню акцій між засновниками фонду. Так, до моменту державної реєстрації корпоративного фонду повинна бути повністю оплачена номінальна вартість акцій такого фонду. Зауважимо, що станом на 2025 рік мінімальний розмір статутного капіталу корпоративного інвестиційного фонду становить 1250 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі, встановленому законом на день реєстрації фонду як юридичної особи. Поряд з цим потрібно враховувати вимогу ч. 2 ст. 4 Закону про ІСІ, що фізична особа може бути учасником венчурного фонду лише за умови придбання цінних паперів такого фонду в кількості, яка за номінальною вартістю цих цінних паперів складає суму не менше ніж 1500 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі, встановленому законом на 1 січня 2014 року, а це дорівнює 1 827 000,00 грн. В цьому контексті справедливою є думка Яворської О.С., щодо неефективності встановлення лімітів у твердій грошовій сумі [5]. Зважаючи на сучасні воєнні події та постійний ріст інфляції в Україні, в найближчі роки цілком можливо що доведеться переглядати цей ліміт, оскільки він не буде відповідати сучасним реаліям.

Отже, щоб заснувати корпоративний венчурний фонд станом на 2025 рік (мінімальна заробітна плата станом на 01.01.2025 року дорівнює 8 000,00 грн) мінімальний розмір статутного капіталу повинен становити 10 000 000,00 грн. При цьому фізична особа може стати засновником при мінімальному вкладі 1 827 000,00 грн. Для юридичних осіб законодавець таких обмежень до мінімального вкладу не встановлює, проте, корпоративний фонд не може бути заснований юридичними особами, у статутному капіталі яких частка державної або комунальної власності перевищує 25 відсотків.

Наступним кроком є проведення установчих зборів засновників. Вони повинні відбутись протягом трьох місяців з дня повної оплати засновниками вартості акцій корпоративного фонду. На установчих зборах корпоративного фонду вирішуються питання про: 1) затвердження статуту корпоративного фонду; 2) створення наглядової ради корпоративного фонду та обрання її членів; 3) уповноваження представника (представників) на вчинення дій, пов'язаних із створенням корпоративного фонду; 4) затвердження результатів приватного розміщення акцій корпоративного фонду серед засновників; 5) затвердження проектів договорів з компанією з управління активами та зберігачем активів корпоративного фонду; 6) вчинення інших дій, необхідних для створення корпоративного фонду.

Окремо хочемо звернути увагу на момент створення наглядової ради в корпоративному інвестиційному фонді. Відповідно до ч. 2. ст. 33 Закону про ІСІ наглядова рада в корпоративному фонді повинна створюватись в обов'язковому порядку, де мінімальна кількість членів такої ради має становити не менш як три особи. Проте, в ч. 6 цієї ж статті вказано, що, як виняток, у корпоративному фонді з одним учасником повноваження наглядової ради покладають на такого учасника. Чіткої вказівки про те, що в такому випадку наглядова рада не створюється Закон про ІСІ не містить. Проте, якщо комплексно аналізувати законодавство та акти Комісії, для прикладу, Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 20.06.2013 року № 1104 «Про затвердження Положення про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду», то можемо зробити висновок, що в корпоративному фонді з одним учасником існує опція не створювати наглядову раду [4]. Враховуючи це, вважаємо за потрібне здійснити деталізацію норм статті 33 Закону про ІСІ, та чітко зазначити, що наглядова рада може не створюватись у корпоративному фонді з одним учасником. В такому випадку одноосібний засновник приймає відповідне рішення на установчих зборах.

Наступним етапом після проведення установчих зборів корпоративного фонду є державна реєстрація такого акціонерного товариства та його статуту в органах державної реєстрації. Одночасно із цим у новоствореного фонду виникає обов'язок зареєструвати регламент протягом шести місяців з дня державної реєстрації корпоративного фонду як юридичної особи. Також після державної реєстрації фонду потрібно в обов'язковому порядку укласти договори з компанією з управління активами та зберігачем активів корпоративного фонду, оскільки без їх залучення фонд не може самостійно здійснювати свою діяльність.

Завершальними етапами реєстрації венчурного корпоративного фонду є подання до Комісії всіх документів, необхідних для реєстрації звіту про результати приватного розміщення акцій серед засновників корпоративного фонду, регламенту та внесення відомостей про корпоративний фонд до Реєстру. Як наслідок - отримання свідоцтва про реєстрацію випуску акцій корпоративного фонду, зареєстрованого регламенту, свідоцтва про внесення до Реєстру та зареєстрованого звіту про результати приватного розміщення акцій серед засновників корпоративного фонду.

Щодо акцій корпоративного фонду варто зазначити, що Закон про ІСІ встановлює обмеження і дозволяє емітувати таким фондам виключно прості іменні акції. Як зазначає Сущ О.П., емісія корпоративним фондом виключно простих іменних акцій здійснюється з метою залучення інвесторів [6].

Висновки. Отже, порядок створення та функціонування інвестиційних фондів в Україні, в тому числі венчурних корпоративних, регулює спеціальний нормативно-правовий акт – Закон України «Про інститути спільного інвестування». Відповідно до цього Закону створення венчурного корпоративного фонду здійснюється в такій послідовності:

1) прийняття зборами засновників рішення про створення корпоративного фонду, затвердження проекту його статуту та про приватне розміщення акцій корпоративного фонду (на цьому етапі одразу потрібно зазначити, що створюваний інвестиційний фонд належить до венчурних фондів);

2) подання до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку заяви та всіх документів, необхідних для погодження проекту статуту корпоративного фонду та реєстрації випуску акцій з метою формування початкового статутного капіталу корпоративного фонду;

3) реєстрація Комісією випуску акцій корпоративного фонду, погодження проекту його статуту та видача тимчасового свідоцтва про реєстрацію випуску акцій;

- 4) присвоєння акціям корпоративного фонду міжнародного ідентифікаційного номера цінних паперів;
- 5) укладення з депозитарієм цінних паперів договору про обслуговування емісії акцій корпоративного фонду та оформлення глобального сертифіката;
- 6) приватне розміщення акцій серед засновників корпоративного фонду;
- 7) оплата повної номінальної вартості акцій корпоративного фонду з метою формування початкового статутного капіталу;
- 8) затвердження установчими зборами корпоративного фонду результатів приватного розміщення акцій серед засновників корпоративного фонду, затвердження статуту, обрання членів наглядової ради корпоративного фонду, затвердження проектів договорів з компанією з управління активами та зберігачем активів корпоративного фонду;
- 9) державна реєстрація корпоративного фонду та його статуту в органах державної реєстрації;
- 10) укладення договорів з компанією з управління активами та зберігачем активів корпоративного фонду;
- 11) подання до Комісії всіх документів, необхідних для реєстрації звіту про результати приватного розміщення акцій серед засновників корпоративного фонду, регламенту та внесення відомостей про корпоративний фонд до Реєстру;
- 12) отримання свідоцтва про реєстрацію випуску акцій корпоративного фонду, зареєстрованого регламенту, свідоцтва про внесення до Реєстру та зареєстрованого звіту про результати приватного розміщення акцій серед засновників корпоративного фонду.

Здійснивши аналіз перелічених вище етапів створення венчурних корпоративних фондів, можна дійти висновку, що цей процес досить довготривалий та нелегкий. Окрім того, що потрібно вчинити цілий ряд підготовчих дій, потрібно враховувати специфічні вимоги та обмеження, які ставляться до засновників. Так, фізична особа може бути учасником венчурного фонду лише за умови придбання його цінних паперів загальною номінальною вартістю на суму не менше ніж 1 827 000,00 грн. Для юридичних осіб законодавець таких обмежень до мінімального вкладу не встановлює, проте, корпоративний фонд не може бути заснований юридичними особами, у статутному капіталі яких частка державної або комунальної власності перевищує 25 відсотків.

Лише чітке та послідовне дотримання усіх етапів дозволить створити корпоративний венчурний фонд та ефективно використовувати його у своїй інвестиційній чи підприємницькій діяльності. Недотримання будь-якого із етапів, що встановлені в Законі про ІСІ, буде достатньою підставою для Комісії відмовити у реєстрації такого фонду.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Про гарантування речових прав на об'єкти нерухомого майна, які будуть споруджені в майбутньому: Закон України від 15 серпня 2022 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2518-20#Text>.
2. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18 вересня 1991 року URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>.
3. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05 липня 2012 року URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text>.
4. Про затвердження Положення про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 20 червня 2013 року URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1187-13#Text>.
5. Яворська О.С. Правовий статус суб'єктів спільного інвестування. *Часоп. Акад. адвокатури України*. 2013. № 19. С. 1–5.
6. Суц О.П. Особливості правового становища корпоративних інвестиційних фондів. *Право та інновації*. 2015. № 4 (12). С. 44–50.