

Вішка Ю. В.

ЦИВІЛЬНО-ПРАВОВІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ У СФЕРІ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

У статті висвітлено цивільно-правові аспекти відносин з управління активами, які є важливою складовою недержавного пенсійного забезпечення та функцією, яку від імені недержавного пенсійного фонду здійснює окрема юридична особа. Основна увага приділена суб'єктному та об'єктному складу, фідучіарному характеру й особливостям здійснення цих правовідносин.

Управління активами у сфері недержавного пенсійного забезпечення є складною категорією, яка має економічний та юридичний зміст. Економічний зміст управління активами полягає в тому, що активи передаються від власника, зазвичай малокваліфікованого у цих питаннях, до професійного управителя, а саме компанії з управління активами. За рахунок такої передачі активи приносять власнику певний прибуток, звільняючи його при цьому від турбот, пов'язаних із управлінням активами, а компанія з управління активами отримує винагороду за надання своїх послуг. З економічної точки зору управління активами недержавного пенсійного фонду (далі - НПФ) полягає у формулюванні інвестиційних цілей; формуванні інвестиційної політики; обранні портфельної стратегії; виборі інструментів та балансуванні портфелю; вимірі та оцінці ефективності управління [1].

З юридичної точки зору управління активами є цивільно-правовими відносинами, які характеризуються фідучіарним характером, спеціальними вимогами до суб'єктного й об'єктного складу та особливостями здійснення цих правовідносин. Управління активами є також важливою функцією, яку від імені НПФ здійснює окрема юридична особа, а саме компанія з управління активами, на підставі укладеного з НПФ договору про управління активами.

Одним із перших законодавчих актів, яким було здійснено спробу врегулювати відносини з управління активами, був Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» від 30 жовтня 1996 року, відповідно до аб. 6 ст. 4 якого діяльність з управління активами є різновидом професійної діяльності на ринку цінних паперів. Цивільним кодексом (далі - ЦК) України було вперше на рівні кодифікованого акта закріплено норми щодо регулювання відносин з управ-

ління майном. Це ч. 2 ст. 316 ЦК України, де йдеться про право довірчої власності, а також гл. 70, що регламентує договірні зобов'язання з управління майном. Господарський кодекс України не містить норм, які б регулювали відносини з управління майном.

Що стосується термінології, то у Законі України «Про інститути спільного інвестування...» від 15 березня 2001 року, де визначається, що таке компанія з управління активами, зустрічаємося із юридичним парадоксом, адже визначення власне поняття «управління активами» відсутнє. У ч. 6 ст. 4 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» управління активами також не розкривається: це діяльність, що здійснюється за винагороду компанією з управління активами на підставі відповідного договору про управління активами, які належать інвесторам на праві власності.

Розглянемо обидві складові поняття «управління активами» в контексті недержавного пенсійного забезпечення.

У теорії цивільного права склався підхід, відповідно до якого під «управлінням» мається на увазі вчинення управителем певних юридичних і фактичних дій в інтересах власника чи вигодонабувача [2]. Такий висновок впливає і з ч. 2 ст. 1038 ЦК України. Однак існує точка зору, що діяльність компанії з управління активами полягає у вчиненні лише юридичних дій (укладання договорів купівлі-продажу, банківського вкладу тощо), а не фактичних, тому договір управління активами є різновидом договору доручення, а не договору про управління майном [3]. Із цим не можемо погодитися, оскільки в рамках тієї моделі недержавного пенсійного забезпечення, що існує в Україні, компанія з управління активами здійснює усі дії, у тому числі й фактичні, щодо активів, які перебувають під її управлінням.

Щоправда, фактичні дії з управління грошима мають свою специфіку у порівнянні із фактичними діями, які вчиняються з приводу інших об'єктів цивільних прав, і часто такі дії неможливо відокремити від юридичних.

Більш проблематичним виглядає визначення поняття «активи», оскільки законодавство України про недержавне пенсійне забезпечення оперує різними термінами: «пенсійні кошти», «пенсійні активи», «активи».

Згідно зі ст. 1 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» пенсійні активи - це активи пенсійного фонду, страхової організації, банківської установи, сформовані відповідно до цього Закону, за рахунок яких здійснюються пенсійні виплати. Це тавтологічне визначення дещо конкретизоване ч. 3 ст. 6 Закону: активи пенсійного фонду (пенсійні активи) формуються за рахунок внесків до пенсійного фонду (пенсійних внесків) та прибутку (збитку) від інвестування пенсійних внесків. Щодо пенсійних коштів, то згідно зі ст. 1 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» пенсійні кошти - це сума зобов'язань у грошовому виразі пенсійного фонду перед його учасниками, страхової організації перед застрахованими особами згідно з договорами страхування довічної пенсії або банківської установи перед вкладниками, які відкрили пенсійні депозитні рахунки. У цьому визначенні можна побачити намір законодавця визначити пенсійні кошти як об'єкт зобов'язального права. Але цей намір послідовно не втілено, і вже з аналізу ч. 3 ст. 7 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» випливає, що пенсійні кошти являють собою пенсійні внески, що сплачені на користь учасників фонду, та розподілений на користь учасників фонду прибуток (збиток). Таким чином, хоча визначення «пенсійних активів» і «пенсійних коштів» є різними, вважаємо, що ці поняття за змістом є тотожними.

Поняття «активи» визначено у ч. 3 ст. 6 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення»: активи пенсійного фонду (пенсійні активи) формуються за рахунок внесків до пенсійного фонду (пенсійних внесків) та прибутку (збитку) від інвестування пенсійних внесків. Тому, якщо говорити про співвідношення понять «активи» і «пенсійні активи», то, на наш погляд, ці поняття також є тотожними.

Часткове розкриття поняття «активи» міститься у ч. 1 ст. 47 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення», відповідно до якої до складу активів пенсійного фонду відповідно до цього Закону належать: активи в грошових коштах; активи в цінних паперах; інші активи згідно

із законодавством. Слід мати на увазі, що незважаючи на те, що активи у процесі інвестування можуть перебувати у формі різних об'єктів цивільних прав (цінних паперів, об'єктів нерухомого майна, грошових коштів тощо), вони завжди мають грошове вираження і обліковуються на індивідуальних пенсійних рахунках учасників НПФ. У законодавстві України аналізовані терміни вживаються не завжди послідовно, в межах даної роботи під «активами» чи «пенсійними активами» матимемо на увазі саме грошові кошти учасників НПФ. Активи пенсійного фонду є різновидом майна, адже відповідно до ст. 190 ЦК України майном як особливим об'єктом вважається річ, сукупність речей, а також майнові права та обов'язки. Гроші та цінні папери є у свою чергу різновидом речей згідно зі ст. 177 ЦК України.

Законодавство України не містить визначення договору про управління активами. Керуючись загальним визначенням договору управління майном згідно зі ст. 1029 ЦК України, можна визначити договір про управління активами наступним чином. За договором про управління активами одна сторона (НПФ) передає другій стороні (особі, що здійснює управління активами) на певний строк пенсійні активи в управління, а друга сторона зобов'язується за винагороду здійснювати від свого імені інвестування цих активів в інтересах учасників НПФ (вигодонабувачів). Договір про управління активами є різновидом договору про управління майном в розумінні ЦК України.

Розглянемо правовий статус установника управління, управителя та вигодонабувачів у сфері недержавного пенсійного забезпечення.

Відповідно до ч. 1 ст. 1032 ЦК України установником управління є власник майна, а у випадках, передбачених цією статтею, - особи-невласники. На відміну від вкладників банків чи кредитних організацій, які є установниками управління грошових коштів, установником управління активами у сфері недержавного пенсійного забезпечення є НПФ, як це випливає із ч. 1 ст. 36 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення». НПФ не є власником пенсійних активів. Випадок, коли НПФ, не будучи власником активів, виступає установником управління активами, не передбачений ст. 1032 ЦК України. Тому пропонуємо викласти ч. 1 ст. 1032 ЦК України наступним чином: «Установником управління є власник майна, якщо інше не передбачено законом». Управління активами у сфері недержавного пенсійного забезпечення є різновидом законного управління, або управління, що виникає на підставі закону.

Управління пенсійними активами може здійснювати: компанія з управління активами, або банк лише щодо активів створеного ним корпоративного пенсійного фонду, або професійний адміністратор, який отримав ліцензію на провадження діяльності з управління активами (ч. 1 ст. 34 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення»). Усіх цих суб'єктів можна позначити терміном «особа, що здійснює управління активами». Для здійснення діяльності з управління активами НПФ обов'язковим є отримання ліцензії на цей вид діяльності, окрім випадку, коли банк здійснює управління активами створеного ним корпоративного пенсійного фонду. Ліцензія на провадження діяльності з управління активами видається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Особа, що здійснює управління активами, здійснює управління майном особисто. Відповідно до ч. 4 ст. 1033 ЦК України управитель діє без довіреності. Оскільки Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення» інших вимог не передбачено, вважаємо, що застосовується ця норма ЦК України, тому неправомірними є вимоги пред'явлення особою, що здійснює управління активами, довіреності на такі дії. Водночас, як зазначено в ч. 2 ст. 1038 ЦК України, управитель, вчиняючи фактичні та юридичні дії, пов'язані з управлінням, зобов'язаний повідомляти осіб, з якими він вчиняє правочини, про те, що він є управителем, а не власником майна. Також відповідно до ч. 3 ст. 1038 ЦК України у правочинах щодо майна, переданого в управління, які вчиняються в письмовій формі, вказується про те, що вони вчинені управителем. Отже, при укладанні особою, що здійснює управління активами, договорів щодо інвестування пенсійних активів, необхідно вказувати, що ця особа діє від імені НПФ. В іншому випадку, як зазначено в ч. 3 ст. 1038 ЦК України, особа, що здійснює управління активами, зобов'язується перед третіми особами особисто.

Основною функцією особи, що здійснює управління активами, є інвестування пенсійних активів НПФ [4]. У визначених законом і договором межах управитель самостійно визначає характер і види тих юридичних і фактичних дій, які необхідно вчинити для досягнення мети управління. У зв'язку із цим варто проаналізувати ч. 1 ст. 1037 ЦК України, у якій зазначається, що управитель може відчужувати майно, передане в управління, за згодою установника управління. Але фактично управління активами й полягає у відчуженні, тобто інвестуванні пенсійних активів, які можуть складатися з активів у грошо-

вих коштах, активів у цінних паперах та інших активах (наприклад, шляхом укладання купівлі-продажу цінних паперів чи нерухомості). Уклавши договір про управління активами, НПФ як установник управління автоматично дав згоду на вчинення правочинів з відчуження пенсійних активів. З огляду на це, вищезазначена норма ЦК України є загальною та не може застосовуватися у сфері недержавного пенсійного забезпечення.

З питанням здійснення управління активами пов'язане питання з делегування окремих повноважень з управління третім особам. Зокрема, управління активами вимагає залучення фахівців з різних галузей і надання їм певних повноважень - торгівців цінними паперами, депозитаріїв, реєстраторів, банків, незалежних оцінювачів майна. Залучення цих осіб не суперечить особистому здійсненню управління активами, оскільки вони не виступають безпосередніми сторонами договору управління активами, а займають становище довірених осіб (фідуціаріїв).

Вигодонабувачами у сфері недержавного пенсійного забезпечення є учасники НПФ. У договорі про управління активами у сфері пенсійного забезпечення не може визначитися інша особа, окрім учасників НПФ, на користь якої здійснюється управління активами. Тому за суб'єктною спрямованістю виконання зобов'язань договір про управління активами є договором на користь третіх осіб (вигодонабувачів). Правове становище вигодонабувачів визначається загальними нормами ЦК України про договір на користь третьої особи (ст. 636 ЦК України), а також нормами законодавства України про недержавне пенсійне забезпечення. Будучи вигодонабувачами за договором, учасники НПФ не стають його стороною, тому суб'єктний склад правовідносин з управління активами не збігається із суб'єктним складом договору про управління I активами.

Учасники отримують прибуток (збиток) від інвестування пенсійних активів пропорційно до коштів, що обліковуються на їхніх індивідуальних пенсійних рахунках (ч. 2 ст. 51 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення»). Учасники також мають право здійснювати контроль за виконанням такого договору, хоча серед засобів такого контролю у сфері недержавного пенсійного забезпечення можна назвати лише право учасника на отримання обов'язкової безоплатної (один раз на рік) та додаткової платної інформації про стан свого індивідуального пенсійного рахунку (ч. 6 ст. 25, ч. 7 ст. 52 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення»).

Об'єктом управління активами є грошові кошти, які можна поділити на дві категорії: пенсійні внески, які надходять від вкладників, прибуток від інвестування пенсійних внесків. Це цілком узгоджується із ч. 2 ст. 1030 ЦК України, відповідно до якої не можуть бути предметом договору управління майном грошові кошти, крім випадків, коли право здійснювати управління грошовими коштами прямо встановлене законом. Уданому випадку цим спеціальним законом є Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення». Прибуток від інвестування пенсійних внесків є майном, набути особобою, що здійснює управління активами, в результаті управління (ч. 4 ст. 1030 ЦК України). Власниками такого прибутку, як і пенсійних внесків, залишаються учасники НПФ.

Пенсійні активи (чи активи пенсійного фонду) не є власністю фонду, тому що відповідно до ч. 3 ст. 7 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» накопичені пенсійні кошти в сумі розміру пенсійних внесків, що сплачені на користь учасника фонду, та розподіленого на користь учасника фонду прибутку (збитку) пенсійного фонду, є власністю такого учасника, якою він розпоряджається згідно з цим Законом. Пенсійні активи впродовж строку дії пенсійного контракту і на етапі здійснення пенсійних виплат є власністю учасників НПФ. Знову бачимо, що законодавчий підхід полягає у визначенні пенсійних коштів (активів) як об'єкта речового права. З теоретичної точки зору ця конструкція є не зовсім коректною, адже грошові кошти учасників, які знаходяться на банківському рахунку, являють собою виключне право або зобов'язальне право вимоги, а не річ [5]. Учасники НПФ повинні виступати не власниками, а володільцями виключного або зобов'язального права. З практичної точки зору, конструкція є виправданою, особливо після негативних наслідків існування довірчих товариств, тому пропонується на рівні законодавства України про недержавне пенсійне забезпечення не змінювати положення про те, що учасники НПФ є власниками пенсійних активів. Особливо слід наголосити на тому, що законодавство України про недержавне пенсійне забезпечення не передбачає можливості передання пенсійних активів у довірчу власність особі, що здійснює управління активами.

Управитель зобов'язаний виявляти необхідну турботу і дбайливість до інтересів установника управління і вигодонабувачів. У країнах англосаксонського права наведений обов'язок управителя закріплено у вигляді «правила найбільш

відповідального ставлення до інвестування», або «правила розсудливої людини» (prudent man rule). Зміст цього правила полягає у вимозі до управителя «управляти так, як може розсудлива людина за даних історичних і об'єктивних ринкових умов управляти капіталом у своїх інтересах» [6]. Відповідно до ч. 1 ст. 18 Директиви Європейського Співтовариства № 2003/41/ЕС від 3 червня 2003 року «Про діяльність і нагляд за установами професійного пенсійного забезпечення» країни-учасниці вимагають від розташованих на їх території установ здійснювати інвестиційну діяльність відповідно до «принципу обачної особи». У дослідженнях зазначається, що цей принцип, принаймні його тлумачення, може суттєво відрізнитися від однієї країни чи навіть компанії до іншої [7].

Визначення «принципу обачної особи» в українському законодавстві відсутнє. Судова практика також не напрацювала однозначних і адекватних природі управління критеріїв добропорядності, розумності і справедливості дій управителя (п. 6 ч. 1 ст. 3 ЦК України), що на практиці не дає можливості вирішити питання про правомірність тих чи інших дій (бездіяльності) управителя у конкретних обставинах. Виходом із цієї ситуації може слугувати закріплення таких критеріїв у договорі про управління активами, причому за основу можна брати визначення «принципу обачної особи», що наведено у вже згаданій Директиві Європейського Співтовариства. У договорі про управління активами важливо відобразити, що особа, що здійснює управління активами, зобов'язана діяти в інтересах учасників пенсійного фонду (формувані інвестиційний портфель з метою отримання максимального доходу при мінімально можливих ризиках, враховуючи умови, зазначені в інвестиційній декларації фонду, кон'юнктуру ринків, ризик вибору контрагента та інші фактори ризику) та вживати всіх розумних заходів для цього.

Отже, управління активами у сфері недержавного пенсійного забезпечення можна визначити як вчинення юридичних і фактичних дій із грошовими коштами, що є власністю учасників НПФ, з метою якнайбільш вдалого інвестування цих коштів у об'єкти цивільних прав, дозволені законодавством.

Основними суб'єктами відносин з управління активами є: установник управління (НПФ), управитель (особа, що здійснює управління активами на підставі отриманої ліцензії), вигодонабувачі (учасники НПФ). Окремі функції з управління активами делегуються третім особам (торговцям, депозитаріям, реєстраторам тощо),

які займають становище довірених осіб (фідуціаріїв). Об'єктом управління є грошові кошти у вигляді пенсійних внесків та прибутку від інвестування пенсійних внесків. Пенсійні внески є власністю учасників НПФ і за підходом, закріпленим у Законі України «Про недержавне пенсійне забезпечення» - об'єктом речового права.

Оскільки в законодавстві України не закріплено обов'язку здійснювати управління активами за «принципом обачної особи», що є досить поширеним у світовій практиці, рекомендується визначати критерії цього принципу у договорі про управління активами.

1. Федоренко А. В. Практичні аспекти управління активами: механізми захисту від втрат та знецінення // Матеріали семінару «Пенсійна реформа та діяльність в Україні недержавних пенсійних фондів», 27 жовтня 2005 року, м. Черкаси.- С. 1-11.
2. Брагинский М. И., Витрянский В. В. Договорное право.- М.: Статут, 1999.- С. 639.
3. Там само.- С. 640.
4. Васильев С. Компании по управлению активами в системе негосударственного пенсионного обеспечения // Альбом материалов форума «Негосударственное пенси-

онное обеспечение в Украине: принципы, стратегии, возможности», 10 вересня 2004 року, Київ,- С. 13.
 . Безжлудий І. Про предмет грошового зобов'язання // Право України.- 2003.- № 10.- С.43.
 . Воеводская Н. Маркетинг рынка трастовых услуг // Хозяйство и право.- 1996.- № 12.- С. 76.
 . Selected principles for the regulation of investments by insurance companies and pension funds II Insurance and private pensions compendium for emerging economies.- Book 2.- Part 1:1b) II www.oecd.org/dataoecd/22/2/276794.pdf

Yu. Vitka

CIVIL LAW ASPECTS OF ASSET MANAGEMENT IN THE SPHERE OF NON-STATE PENSION PROVISION

In the article civil law aspects of asset management relationships, which are an important element of non - state pension provision and the function to be carried out by a separate legal entity on behalf of a non - state pension fund, are revealed. Main attention is paid to subject and object structure, fiduciary character and peculiarities of realization of these legal relationships.