

# ІНВЕТОРИ

## ЯК УЧАСНИКИ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

**Борисов Ігор,**

*кандидат юридичних наук, старший науковий співробітник НДІ  
правового забезпечення інноваційного розвитку НАПрН України,  
Україна, borisovigor2009@gmail.com,  
<https://orcid.org/0000-0002-3055-013X>*

The theses are devoted to the problem of financial services market participants, in particular investors. The author assumes that in this market such an economic category «as a provider of financial resources» within the framework of the legal field of the financial services market is objectified into an investor who enters into various legal relations within the market, which determines his legal status.

**Keywords:** financial services market, recipient, investment services, investor.

Тезиси посвящені проблемі учасників ринку фінансових послуг, в частині інвесторів. Автор виходить з того, що на даному ринку така економічна категорія «як поставщик фінансових ресурсів» в рамках правового поля ринку фінансових послуг об'єктивується в інвестора, який в межах ринку вступає в різні правові відносини, що визначає його правовий статус.

**Ключевые слова:** рынок фінансових послуг, реципієнт, інвестиційні послуги, інвестор.

Діяльність ринку фінансових послуг (далі – РФП), як і будь-якого ринку в економічному його розумінні, опосередковується зв'язком двох основних сторін – покупця та продавця, пов'язаних контрінтересом. На РФП такими сторонами є: а) власник фінансових ресурсів, який їх постачає на цей ринок, та б) особа, що їх потребує для задоволення певних потреб (особистих або господарських).

Особливістю РФП є те, що зазначені суб'єкти можуть вступати у правовідносини безпосередньо один з одним, а можуть реалізувати свій взаємний інтерес із залученням інших суб'єктів господарюван-

ня – фінансових посередників, які, акумулюючи тимчасово вільні фінансові активи власників, перерозподіляють їх шляхом надання фінансових послуг. За участю останніх складається широкий спектр правовідносин, в яких фінансові посередники виконують обов'язки різного характеру як відносно інвесторів, так і відносно споживачів фінансових послуг: довірчого управління фінансових активів, залучення та надання коштів у позику, страхування, емісії та обслуговування платіжних карток, переказу грошових коштів тощо.

Складність та багатогранність відносин, які в цілому реалізуються на РФП, їх економіко-правовий характер та широке коло суб'єктів, що в них вступають, зумовило досить розгалужену та різноаспектну їх класифікацію як з економічної, так і з правової точок зору.

Серед учасників РФП можна виділити наступних суб'єктів:

*Інвесторів (власників інвестиційних ресурсів)*, які з економічної точки зору виступають постачальниками грошових коштів, а у правових відносинах з фінансовими посередниками можуть виступати: вкладниками, якщо їх фінансові ресурси акумулюються банками або недержавними пенсійними фондами (НПФ); членами, коли йдеться про відносини постачальників фінансових ресурсів з кредитними союзами (КС); учасниками інститутів спільного інвестування (ІСІ) – інвесторами тощо. Таким чином, суто економічна категорія «постачальник фінансових ресурсів» в рамках правового поля РФП об'єктивується в «інвестора», який в межах цього ринку вступає в коло різних правових відносин, що і визначають його правовий статус.

Інвестори – суб'єкти інвестиційної діяльності, які вкладають власні, позичкові або залучені кошти у формі інвестицій і забезпечують їх цільове використання. Ними можуть бути органи, які уповноважені управляти державним і муніципальним майном чи майновими правами, юридичні особи всіх форм власності, міжнародні організації та іноземні юридичні особи, фізичні особи – резиденти і нерезиденти.

Суб'єкти, які здійснюють таке вкладення, в нормативно-правових актах і спеціальній літературі позначають по-різному: вкладниками, пайовиками, акціонерами, інвесторами тощо. Щодо того, який зміст слід вкладати в поняття «інвестор» і в чому їх відмінність від

інших суб'єктів господарського обороту, в літературі немає єдності думок. Той факт, що суб'єкт стає інвестором, коли розміщує капітал у виробництво як засіб отримання доходу і тим самим очікує отримання зазначеного доходу, як правило, визнається всіма фахівцями. Розбіжності починаються тоді, коли мова заходить про те, ким і яким чином може бути отриманий дохід від використання вкладених коштів, яка ступінь участі інвестора у цьому, і чи вправі він взагалі брати участь у цьому процесі.

Найчастіше в літературі в якості інвесторів визнають тільки тих осіб, які реально беруть участь у виробничому процесі використання інвестицій або забезпечують їх цільове використання, в силу чого і мають право брати участь в прибутках, отриманих від використання інвестицій. Така позиція, на наш погляд, є вузькою і не виправданою з практичної точки зору.

Погоджуючись з позицією А. В. Майфата [1, с. 47], вважаємо доцільним інвесторів на РФП розподілити на індивідуальних, які є первинними власниками інвестиційних ресурсів, та колективних.

*Реципієнтів* – осіб, які потребують та отримують тимчасово вільні фінансові ресурси для задоволення особистих потреб, якщо йдеться про фізичних осіб, чи для потреб господарської діяльності суб'єктів господарювання. Такі суб'єкти, відповідно до положень Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [2] (далі – Закон), є споживачами фінансових послуг, що надаються фінансовими посередниками, і у відносинах із останніми можуть виступати боржниками, страхувальниками, довірителями майна, вкладниками тощо.

Слід зазначити, що використання терміну «споживач», як і його правовий статус у науці господарського та цивільного права трактується неоднозначно. Вважаємо, що використання категорії «споживач» в межах РФП слід трактувати в широкому розумінні, поза спеціальним Законом України «Про захист прав споживачів» [3], розглядаючи їх учасниками відносин у сфері господарювання, яким адресовані роботи, товари та послуги, що виконуються (виробляються, надаються) у процесі господарської діяльності<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> В ході реформування господарсько-правового законодавства проблема правового статусу споживача повинна бути вирішена нормативно.

Необхідно звернути увагу і на те, що в межах окремих відносин, які складаються на РФП, одні і ті ж суб'єкти виступають в ролі як індивідуальних інвесторів, так і споживачів фінансових послуг, зокрема, йдеться про страхувальників та членів кредитних спілок.

*Суб'єкти інфраструктури РФП.* З позицій загальноекономічних підходів до визначення категорії «інфраструктура» ми поділяємо точку зору В. Х. Трибушної, яка вважає, що інфраструктура в ринковій економіці – це специфічна система (підсистема) взаємопов'язаних інститутів, цільовою функцією яких є створення загальних умов для функціонування економічних суб'єктів на різних ринках [4, с. 86]. Звідси сутність інфраструктурного забезпечення полягає у створенні умов для ефективного функціонування галузей та сегментів економіки, з одного боку, та у сприянні діяльності різних суб'єктів господарювання, які здійснюють діяльність в межах певної суспільно-економічної системи, у тому числі на РФП, з другого.

Серед науковців усталеною є думка, що фінансові посередники формують інфраструктуру РФП поряд з особами, які провадять посередницьку діяльність на вказаному ринку, чим визначають місце зазначених суб'єктів в його системі. Так, відповідно до чинного законодавства фінансові установи, що виконують функцію фінансових посередників, надають фінансові послуги та інші послуги (операції), пов'язані з наданням фінансових послуг.

Аналізуючи сутність діяльності фінансових установ, яка полягає у наданні фінансових послуг, доходимо висновку, що така діяльність власне і є сервісною та обслуговуючою для інвесторів та осіб, які отримують грошові кошти реципієнтів, оскільки першим вона допомагає диверсифікувати наявні активи, а другим – отримати їх для особистих потреб чи потреб господарської діяльності. Посередницька сутність такої діяльності і визначає її як інфраструктурну. Але необхідно звернути увагу, що фінансова установа, надаючи фінансові послуги, здійснює операції з фінансовими активами за рахунок залучених коштів, що прямо передбачено ст. 1 Закону та одночасно за рахунок власних коштів. Це, на нашу думку, є підставою для визначення вказаних фінансових посередників як суб'єктів інвестиційної діяльності, оскільки особа інвестора та фінансового посередника

збігається в особі фінансової установи, що частково нівелює сервісний характер діяльності останньої.

Фінансові установи, які надають фінансові послуги за рахунок: а) фінансових активів осіб (тих, у чиїх інтересах здійснюється фінансова послуга або інших осіб) та б) власних і залучених фінансових активів – є суб'єктами інвестиційної діяльності на РФП.

Вищезазначене дає підстави стверджувати, що правова природа функціонування фінансових посередників носить спеціальний, двоєдиний характер, оскільки вказані суб'єкти, будучи основними на ринку фінансових послуг, водночас виконують інвестиційну та інфраструктурну діяльність. Таку точку зору відстоюють і інші правники, зокрема О. В. Кологойда [5, с. 112].

В економічній науковій літературі часто можна зустріти класифікацію РФП за інституціональним критерієм на сектор прямого та непрямого фінансування [6, с. 29], що слід визнати правильним. При прямому фінансуванні зв'язок між власником тимчасово вільних фінансових ресурсів та особою, що їх потребує встановлюється безпосередньо. Прикладом такого зв'язку є відносини, що виникають у тому випадку, коли таким власником є безпосередньо фінансова установа, тобто операції, що входять до змісту фінансової послуги здійснюються за рахунок власних коштів фінансового посередника, зокрема діяльність ломбардів з надання позик під заставу виробів із дорогоцінних металів та дорогоцінного каміння, а також окремі відносини, що виникають в межах фондового чи валютного ринку, як сегментів РФП, з купівлі-продажу цінних паперів або валюти.

У секторі опосередкованого фінансування зв'язки між власниками фінансових ресурсів та особами, що їх потребують, реалізуються через фінансових посередників. Тобто фінансове посередництво є механізмом встановлення непрямих відносин між учасниками ринку фінансових послуг. Фінансові посередники акумулюють ресурси, що пропонуються на ринку, а потім реалізують їх споживачам фінансових послуг (кінцевим позичальникам) від свого імені, цим самим виконуючи роль інвестора на ринку.

Звідси слід наголосити, що сектори прямого та непрямого фінансування РФП не є взаємозамінюючими механізмами, вони автономні та функціонують по-різному. Більше того, як слушно зазначають

такі вчені, як Є. М. Сич, В. П. Ільчук та Н. І. Гавриленко, сектор непрямого фінансування не просто доповнює сектор прямого фінансування, а й створює спеціальний механізм реалізації зв'язків між індивідуальними інвесторами та реципієнтами, які не можуть бути реалізовані через сектор прямого фінансування [6, с. 30].

На законодавчому рівні поняття фінансового посередництва не визначено, і лише в Класифікації інституційних секторів економіки України, затвердженого Наказом Державної служби статистики України від 03.12.2014 року № 378 [7] надано поняття фінансових посередників, під якими розуміються інституційні одиниці, що беруть зобов'язання від свого імені з метою придбання фінансових активів шляхом здійснення фінансових операцій на ринку. Проте, зазначене визначення не відповідає правовим підходам, оскільки: а) не є універсальним для широкого кола суб'єктів, які за своєю природою є фінансовими посередниками, та б) не відображає визначальної характеристики діяльності останніх, а саме надання фінансової послуги або допоміжних послуг, пов'язаних із здійсненням діяльності фінансового посередника.

### Список літератури та інших джерел

1. Майфат А. В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования. URL: <http://www.twirpx.com/file/316543/>.
2. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 р. № 2664-III. *Відомості Верховної Ради України*. 2002. № 1. Ст. 1.
3. Про захист прав споживачів: Закон України від 12.05.1991 р. № 1023-XII. URL: <http://www.twirpx.com/file/316543/>; <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1023-12>.
4. Трибушная В. Х. Инновационная инфраструктура как необходимость поддержки наукоёмкого предпринимательства: технопарки и стратегическое управление: Монография. Ижевск. 2011. 240 с.
5. Кологойда О. В. Господарсько-правове регулювання фондових відносин в Україні: монографія. Київ: Видавництво Ліра-К, 2015. 704 с.
6. Сич Є. М., Ільчук В. П., Гавриленко Н. І. Ринок фінансових послуг: Навч. посіб. Київ: «Центр учбової літератури», 2012. 428 с.
7. Класифікація інституційних секторів економіки України: затв. наказом Держстату України від 03.12.2014 р. № 378. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0378832-14>.