

А. В. Федоренко

ОСОБЛИВОСТІ ПРАВОВОГО СТАТУСУ ІНСТИТУТУ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ ЯК ПЛАТНИКА ПОДАТКУ НА ПРИБУТОК

Розглянуто особливості правового статусу інституту спільного інвестування (ІСІ) як платника податку на прибуток. На умовних прикладах проведено порівняльний аналіз податкових наслідків для портфельного інвестора — юридичної особи при здійсненні індивідуальних і колективних інвестицій. Доведено, що в разі поширення на діяльність ІСІ загальної системи оподаткування прибутку, доходи учасника інвестиційного фонду зазнають подвійного оподаткування. Наголошено на тому, що з порушеннями в галузі спільного інвестування треба боротися не шляхом збільшення фіскального навантаження на ІСІ та їхніх учасників як платників податку, а за допомогою заходів регулятивного впливу з боку контролюючих органів на діяльність ІСІ та їхніх контрагентів. Із метою скорочення випадків використання ІСІ в оптимізаційних моделях запропоновано: 1) застосовувати щодо договорів і операцій фонду з емітентами цінних паперів та іншими контрагентами звичайні ціни та процентні ставки; 2) встановити податковий контроль над операціями платника податку — контрагента ІСІ як контрольованими операціями; 3) вживати щодо платників податку — контрагентів ІСІ заходів регулятивного впливу шляхом коригування штучно заниженого доходу (завищених витрат), нарахування додаткових податкових зобов'язань і штрафних санкцій.

Ключові слова: інститут спільного інвестування, авансовий внесок з податку на прибуток, дивіденди за цінними паперами ІСІ, корпоративний інвестиційний фонд, кошти спільного інвестування, податок на прибуток підприємств, пайовий інвестиційний фонд.

Табл. 3. Літ. 14.

А. В. Федоренко

**ОСОБЕННОСТИ ПРАВОВОГО СТАТУСА
ИНСТИТУТА СОВМЕСТНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ
КАК ПЛАТЕЛЬЩИКА НАЛОГА НА ПРИБЫЛЬ**

Рассмотрены особенности правового статуса института совместного инвестирования (ИСИ) как плательщика налога на прибыль. На условных примерах проведен сравнительный анализ налоговых последствий для портфельного инвестора — юридического лица при осуществлении индивидуальных и коллективных инвестиций. Доказано, что в случае распространения на деятельность ИСИ общей системы налогообложения прибыли, доходы участника инвестиционного фонда подвергнутся двойному налогообложению. Подчеркнуто, что с нарушениями в сфере совместного инвестирования надо бороться не путем увеличения фискальной нагрузки на ИСИ и их участников как плательщиков налога, а с помощью мер регулятивного воздействия со стороны контролирующих органов на деятельность ИСИ и их контрагентов. С целью сокращения случаев использования ИСИ в оптимизационных моделях предложено: 1) применять к договорам и операциям фонда с эмитентами ценных бумаг и другими контрагентами обычные цены и процентные ставки; 2) установить налоговый контроль над операциями плательщика налога — контрагента ИСИ как контролируемые операции; 3) принимать по отношению к налогоплательщикам — контрагентам ИСИ меры регулятивного воздействия путем корректировки искусственно заниженного дохода (завышенных расходов), начисления дополнительных налоговых обязательств и штрафных санкций.

Ключевые слова: институт совместного инвестирования, авансовый взнос по налогу на прибыль, дивиденды по ценным бумагам ИСИ, корпоративный инвестиционный фонд, средства совместного инвестирования, налог на прибыль предприятий, паевой инвестиционный фонд.

© Федоренко А. В., 2014

Anatolii Fedorenko

FEATURES OF LEGAL STATUS OF COLLECTIVE INVESTMENT INSTITUTION AS INCOME TAX PAYER

The peculiarities of legal status of collective investments institution (CII) as a corporate income tax payer are considered. Comparative analysis of the tax implications for portfolio investor — a legal entity in the exercise of individual and collective investments is conducted based on hypothetical example. It is proved that in case of dissemination of general system of income taxation on activities of CII, revenue of investment fund participant will be under double taxation. It is emphasized that violations in the sphere of collective investment must be fought not by increasing the tax burden on CII and their participants as tax payers but by means of regulatory measures of regulatory authorities on the activities of CII and their counterparties. In order to limit CII participation in optimization models it is suggested: (i) to apply regular prices and regular interest rates to contracts and operations of the fund with the issuers of securities and other counterparties; (ii) to establish fiscal control over the operations of the taxpayer — CII counterparty as controlled operations; (iii) to apply regulatory action by adjusting artificially low income (inflated costs), additional tax liabilities and penalties to the taxpayer — CII counterparty.

Keywords: collective investments institutions, advance payment of income tax, dividends on securities of CII, corporate investment fund, collective investment funds, corporate income tax, unit investment funds.

JEL classification: H20, H21, H30, G23.

Українська історія індустрії спільного інвестування налічує 20 років, починаючи з 1994 р., коли було сформовано перші правові засади створення й діяльності інвестиційних фондів, які з розвитком спеціального законодавства надалі дістали узагальнюючу назву “інститути спільного інвестування” (ІСІ). З 1997 р. запроваджено спеціальний режим оподаткування ІСІ, доходи котрих із метою заохочення спільних інвестицій та усунення подвійного оподаткування їхніх учасників звільнялися від оподаткування податком на прибуток на рівні таких інститутів. Хоча законодавство у сфері як спільного інвестування, так і оподаткування вдосконалювалося, принцип особливого податкового статусу ІСІ зберігався. І лише останнім часом активізувалися спроби з боку окремих посадових осіб державних фінансових органів ініціювати зміни до Податкового кодексу України від 02.12.2010 № 2755-VI (ПКУ), спрямовані на скасування особливого статусу ІСІ як платника податку та поширення на їхню діяльність загального порядку оподаткування податком на прибуток [1–3]. При цьому не береться до уваги та обставина, що звільнення коштів спільного інвестування від оподаткування податком на прибуток на рівні ІСІ, є не пільгою, а засобом усунення подвійного оподаткування прибутку, отриманого інвесторами від колективних інвестицій.

Дослідженню особливостей оподаткування ІСІ в Україні присвячено не дуже багато праць [4], адже ця проблема була в основному врегульована на законодавчому рівні та надалі додаткової уваги не потребувала. І лише з виникненням загрози ліквідації особливого порядку оподаткування коштів спільного інвестування з’явилися публікації на дану тему представників ринку цінних паперів — економістів і юристів. З цього приводу висловлювалися Л. Белкін, О. Гарагонич, А. Журжій, К. Клименко, О. Стариченко [5–9].

Разом із тим, в умовах реальної загрози податкового знищення індустрії спільного інвестування як сфери фінансової діяльності, є потреба в додатковому обґрунтуванні особливого правового статусу ІСІ як платника податку на прибуток та спростуванні думки про те, що звільнення коштів спільного інвестування від податку на прибуток є податковою пільгою.

Мета статті — розкрити зміст механізму оподаткування податком на прибуток доходів інвесторів у цінні папери ІСІ як засобу уникнення подвійного оподаткування інвестиційного доходу учасників ІСІ та запропонувати заходи, спрямовані на обмеження можливостей використання ІСІ для оптимізації податків.

Відповідно до ст. 1 Закону України “Про інститути спільного інвестування” від 05.07.2012 № 5080-VI, ІСІ створюються та здійснюють діяльність у двох основних організаційно-правових формах: пайового інвестиційного фонду й корпоративного інвестиційного фонду [10].

Слід зауважити, що Податковий кодекс України містить власне, ширше визначення ІСІ, яке не суперечить профільному законодавству: “Інститути спільного інвестування (*далі* — ІСІ) — інвестиційні фонди та взаємні фонди інвестиційних компаній, корпоративні інвестиційні фонди та пайові інвестиційні фонди, створені відповідно до законодавства” [11, ст. 14]. Розширене трактування ІСІ зумовлене тим, що в Україні збереглися й діють ІСІ у формі інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній, що були створені згідно з раніше прийнятим законодавством [12].

Пайовий інвестиційний фонд (ПІФ) не має статусу юридичної особи та являє собою комплекс відокремленого майна, котре належить інвесторам на праві спільної часткової власності. Корпоративний інвестиційний фонд (КІФ) — це акціонерне товариство з особливим статусом, порядок створення й діяльності якого регулюється спеціальним законодавством про інститути спільного інвестування [10].

Згідно з податковим законодавством платником податку на прибуток є юридична особа¹. Тому ПІФ, як суб’єкт правовідносин, що не має статусу юридичної особи (як і взаємний фонд інвестиційної компанії), не має й статусу платника податку ні щодо отриманих доходів від операцій із інвестиційними активами та доходів, нарахованих на такі активи, ні щодо інвестиційного прибутку, котрий розподіляється (нараховується, сплачується) на користь учасників ПІФ у вигляді дивідендів. Слід зазначити, що всупереч очевидній ситуації контролюючі органи під час перевірок робили окремі спроби включати інвестиційний прибуток ПІФ до складу оподатковуваних доходів на рівні компанії з управління активами (КУА), яка є емітентом інвестиційних сертифікатів — цінних паперів ІСІ. На щастя, хибна практика податківців дістала належну оцінку з боку судових органів та поширення не набула [5].

До останнього часу не враховувалися для визначення об’єкта оподаткування й доходи корпоративних інвестиційних фондів, що мають статус

¹ Див. п. 15.1 ст. 15, п. 133.1 ст. 133 Податкового кодексу України.

юридичної особи, оскільки відповідно до чинного податкового законодавства кошти спільного інвестування не включалися до складу оподатковуваних доходів ІСІ. Зокрема, для визначення об'єкта оподаткування не враховуються доходи платника податку у вигляді “суми коштів спільного інвестування, а саме коштів, залучених від інвесторів інститутів спільного інвестування, доходи від проведення операцій з активами таких інститутів та доходи, нараховані за активами зазначених інститутів” [11, ст. 136].

Аналогічні підходи до оподаткування коштів спільного інвестування застосовуються також у міжнародній практиці стосовно інститутів колективних інвестицій — аналогів наших ІСІ¹. Основна різниця полягає в тому, що вітчизняне законодавство стимулює довгострокові інвестиції та заохочує реінвестування прибутку ІСІ в джерела його отримання, тоді як законодавство США схиляє учасників спільного інвестування до щорічного розподілу такого прибутку на дивіденди. Отже, в Україні на рівні ІСІ звільняється від оподаткування прибуток як розподілений (нарахований, сплачений) на користь інвесторів, так і реінвестований у інвестиційні активи, тоді як у міжнародній практиці таке звільнення застосовується лише за умови розподілу щонайменше 90 % чистого прибутку інвестиційної компанії на дивіденди². Ця вимога свого часу застосовувалася й до українських інвестиційних компаній, однак не виправдала себе у зв'язку з високою витратністю адміністрування дивідендів та податку на дивіденди та була скасована. Загалом же зазначені підходи спрямовані на звільнення від подвійного оподаткування прибутків інвесторів — учасників ІСІ, отриманих від інвестиційних операцій та нарахованих на інвестиційні активи доходів.

На жаль, окремі посадові особи фіскальних органів України не вбачають у інвестиційній діяльності та правовому статусі ІСІ його специфіки як платника податку на прибуток та не розрізняють комерційні фінансові установи, що здійснюють діяльність у *інтересах своїх засновників* (банки, компанії з управління активами, торговці цінними паперами, страхові компанії тощо), і некомерційні установи, котрі здійснюють діяльність у *інтересах своїх учасників* (недержавні пенсійні фонди, інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній). Основна відмінність між цими групами фінансових установ полягає в тому, що перші отримують і розподіляють корпоративний прибуток

¹ Наприклад, Кодекс внутрішніх доходів США дозволяє інвестиційним компаніям (інвестиційним трастам, взаємним фондам та ін.) повністю уникати податку на доходи корпорацій за умови, що такі компанії відповідають вимогам законодавства про інститути колективного інвестування та не менш ніж 90 % чистого прибутку розподіляють серед учасників (акціонерів) за підсумками звітного року (див.: Шарп У. Інвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли ; пер. с англ. — М. : ИНФРА-М, 1997. — XII. — С. 758).

² Закон про інвестиційні компанії 1940 р. “звільняє компанії, які отримали особливий статус, так звані інвестиційні компанії, що регулюються” (regulated investment company), від податків як на поточний дохід, так і на приріст капіталу. Для отримання такого статусу компанія повинна розподіляти серед акціонерів щонайменше 90 % свого прибутку кожен фінансовий рік (див.: Фабоцци Ф. Управление инвестициями / Ф. Фабоцци ; пер. с англ. — М. : ИНФРА-М, 2000. — XXVIII. — С. 209, 210; Шарп У. Інвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли ; пер. с англ. — М. : ИНФРА-М, 1997. — XII. — С. 341, 342).

на користь своїх засновників, здійснюючи з цією метою звичайну підприємницьку діяльність, а другі є лише організаційною формою колективних інвестицій та повністю розподіляють отриманий прибуток серед індивідуальних інвесторів — учасників фонду. При цьому ІСІ не здійснює підприємницької діяльності в класичному розумінні цього терміна¹.

Відповідно до Закону України “Про інститути спільного інвестування” (п. 1 ст. 8) “корпоративний фонд — юридична особа, яка утворюється у формі акціонерного товариства і провадить *виключно діяльність із спільного інвестування*” (курсив наш. — Авт.) [10, ст. 8]. У свою чергу, згідно з п. 5 ст. 1 Закону “діяльність із спільного інвестування — діяльність, яка *провадиться в інтересах учасників (учасника)* інституту спільного інвестування та за рахунок інституту спільного інвестування шляхом вкладення коштів спільного інвестування в активи інституту спільного інвестування” (курсив наш. — Авт.) [10, ст. 1]. Таким чином, ІСІ не має на меті отримання прибутку для засновників, не веде господарської діяльності, крім вкладення коштів спільного інвестування в активи ІСІ, не має органів управління (за винятком окремих випадків створення наглядової ради), штатного персоналу, офісного приміщення та виробничого обладнання.

Отже, оскільки корпоративний прибуток ІСІ на користь його засновників не розподіляється, об’єкт оподаткування податком на прибуток на рівні таких установ виникати теж не повинен. Водночас розподілений між учасниками (акціонерами) ІСІ прибуток підлягає оподаткуванню на боці власників його цінних паперів на загальних засадах: 1) як дивіденди, сплачені (нараховані) за акціями та інвестиційними сертифікатами ІСІ, або 2) як прибуток, отриманий від операцій із такими цінними паперами внаслідок їх викупу емітентом.

Усупереч цьому останнім часом дедалі наполегливіше лунають заяви про те, що оподаткування ІСІ має здійснюватися на загальних засадах згідно з принципом рівності всіх платників податку перед законом [11, ст. 4]. З цією метою ініціюються зміни до Податкового кодексу України, спрямовані на скасування особливого порядку оподаткування коштів спільного інвестування та прибутку, розподіленого на дивіденди [13], хоча саме ці ініціативи призводять до нерівності в оподаткуванні індивідуального й “колективного” інвестора, до різного податкового навантаження на ідентичні доходи.

На практиці рівність окремих платників податку перед законом зовсім не означає тотожності правил оподаткування, як і не є свідченням справедливості — економічної чи соціальної. Як відомо з класичних творів про співвідношення права і справедливості, саме застосування рівного права до різних людей призводить до виникнення нерівності. Ця теза справедлива не лише

¹ У Господарському кодексі України визначено, що підприємницька діяльність (підприємництво) — “це самостійна, ініціативна, систематична, на власний ризик господарська діяльність, що здійснюється суб’єктами господарювання (підприємцями) з метою досягнення економічних і соціальних результатів та *одержання прибутку*” (курсив наш. — Авт.) (див.: Господарський кодекс України : закон України від 16.01.2003 № 436-IV. — Ст. 42 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/436-15>).

стосовно людини, а й щодо юридичної особи. Тому в питаннях оподаткування не можна підходити з однією міркою до юридичних і фізичних осіб, до прибуткових і неприбуткових організацій, до суб'єктів малого й великого бізнесу, до пенсійних та інвестиційних фондів тощо.

На неприпустимість податкової “зрівнялівки” щодо установ фінансового сектору звертають увагу також у профільному об'єднанні учасників ринку спільного інвестування — Українській асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ). На їхню думку, “автори проекту [№ 4647. — *Авт.*] хибно тлумачать спеціальний режим оподаткування, встановлений для ІСІ, як різновид податкової пільги, в той час коли зазначений режим є механізмом усунення подвійного оподаткування колективних (спільних) інвестицій, здійснюваних групою інвесторів через інвестиційний фонд, порівняно із оподаткуванням їх індивідуальних інвестицій в ті самі об'єкти” [14].

У разі поширення на ІСІ загального порядку оподаткування прибутку можливі декілька варіантів трансформації отриманих ними доходів у доходи, виплачені на користь своїх учасників, що спричиняють негативні наслідки для таких інвесторів. Розглянемо ці варіанти.

Варіант 1. ІСІ отримує доходи у вигляді процентів за депозитами, борговими зобов'язаннями й прибутку від продажу активів (окрім дивідендів за корпоративними правами) та сплачує прибуток учасникам фонду шляхом викупу цінних паперів ІСІ. У цьому разі за чинного порядку оподаткування виникають податкові зобов'язання на боці учасників ІСІ, такі самі як у разі одержання відповідних доходів інвесторами безпосередньо від емітента/позичальника або внаслідок продажу аналогічних цінних паперів іншому покупцеві (фіскально паритетний варіант).

Варіант 2. ІСІ отримує доходи у вигляді дивідендів та сплачує прибуток учасникам фонду також шляхом виплати дивідендів. За чинного порядку оподаткування в цьому випадку на боці юридичних осіб не виникає податку ні на рівні ІСІ, ні на рівні учасників фонду. Податкові зобов'язання відсутні й за умови одержання платником податку доходів у вигляді дивідендів безпосередньо від емітента корпоративних прав (фіскально нейтральний варіант).

Варіант 3. ІСІ отримує доходи у вигляді процентів за депозитами, борговими зобов'язаннями й прибуток від операцій із активами (крім дивідендів за корпоративними правами) та сплачує прибуток учасникам фонду шляхом виплати дивідендів. За чинного порядку оподаткування в цьому разі податкові зобов'язання не виникають ані на боці ІСІ, ані на боці учасників фонду, хоча у випадку одержання інвестором доходів у вигляді процентів за борговими зобов'язаннями чи прибутку від операцій із інвестиційними активами на фондовому ринку йому довелося б сплатити податок на прибуток на загальних підставах (фіскально стимулюючий варіант).

У разі поширення на ІСІ загального порядку оподаткування прибутку можливі негативні наслідки для його інвесторів залежатимуть від варіанта

трансформації отриманих ним доходів у доходи, виплачені ІСІ на користь його учасників — юридичних осіб.

Щоб переконатись у тому, що застосування податку на прибуток щодо доходів ІСІ призводить до подвійного оподаткування інвестиційного доходу його учасника, потрібно порівняти результати оподаткування за безпосереднього інвестування власних коштів платником податку в інструменти фінансового ринку та в разі вкладення їх через ІСІ, щодо якого застосовується загальний порядок оподаткування (табл. 1—3).

Таблиця 1. Результати оподаткування інвестиційного прибутку юридичної особи — інвестора, отриманого через викуп цінних паперів емітентом, за спільного й індивідуального інвестування в разі запровадження загального порядку оподаткування доходів ІСІ

Показник	Оподаткування доходу на боці КІФ*	Оподаткування доходу на боці інвестора	
		за спільного інвестування	за індивідуального інвестування
Сума прибутку, отриманого від викупу цінних паперів емітентом, грн	100**	100	100
Ставка податку, %	18	18	18
Сума податку на прибуток, грн	18 (100 грн · 18 %)	14,76 (100 грн – 18 грн) · 18 %	18 (100 грн · 18 %)
Загальне податкове навантаження на інвестора:			
сума, грн	—	32,76 (18 + 14,76)	18
частка, %	—	32,76	18

* Відповідно до законодавства прибуток ПІФ, що не має статусу юридичної особи — платника податку, не оподатковується.

** Для спрощення підрахунку прийнята умовна сума отриманого КІФ доходу — 100 грн, без зменшення її на суму витрат, пов'язаних із обслуговуванням фонду та управлінням активами.

Джерело: розраховано на основі відповідних норм Податкового кодексу України без урахування положень, якими встановлено особливий податковий режим для ІСІ.

У першому випадку (див. табл. 1) розглядається варіант оподаткування інвестиційного прибутку юридичної особи — інвестора, отриманого через викуп цінних паперів емітентом, при індивідуальному й спільному інвестуванні. У разі поширення на доходи ІСІ загальної системи оподаткування податкові вилучення доходу його учасника збільшуються з 18 %, які платник податку мав би сплатити за умови безпосереднього інвестування власних коштів, до 32,76 %, тобто на 14,76 %, або більш ніж у 1,8 раза. У цьому випадку інвестор — учасник ІСІ втрачає двічі: перший раз унаслідок зменшення отриманого прибутку до 82 грн (100 грн – 18 грн), тобто на суму сплаченого податку, котрий водночас знижує залишкову вартість активів фонду та знецінює інвестицію кожного учасника ІСІ; другий — унаслідок оподаткування інвестиційного прибутку вже на боці платника податку — 14,76 грн (82 грн × 18 %). Отже,

Таблиця 2. Результати оподаткування інвестиційного прибутку юридичної особи — інвестора, отриманого через виплату дивідендів, за спільного й індивідуального інвестування в разі запровадження загального порядку оподаткування доходів ІСІ

Показник	Оподаткування доходу на боці КІФ*	Оподаткування доходу на боці інвестора	
		за спільного інвестування	за індивідуального інвестування
Сума отриманих дивідендів, грн	100	100	100
Ставка податку, %	—	—	—
Сума податку, грн	0	0	0
Сума дивідендів, нарахованих до виплати, грн	100	100	100
Сума авансового внеску з податку на прибуток, грн	18 (100 грн · 18 %)	—	—
Загальне фіскальне навантаження, грн	18	18	0
у т. ч. у вигляді:			
недонарахованої суми дивідендів, грн	0	0	0
зниження вартості активів ІСІ внаслідок сплати авансового внеску, грн	18	18	0

* Згідно із законодавством відкритими й інтервальними ІСІ дивіденди не сплачуються.

Джерело: складено на основі відповідних норм Податкового кодексу України без урахування положень, якими встановлено особливий податковий режим для ІСІ.

загалом податкові втрати учасника ІСІ — колективного інвестора становитимуть 32,76 грн проти 18 грн за безпосереднього індивідуального інвестування власних коштів у ті самі інструменти.

Таким чином, у разі поширення на КІФ загального порядку оподаткування прибутку ІСІ, на рівні учасника фонду виникає подвійне оподаткування його прибутку, внаслідок чого використання цього інституту для інвестора втрачає економічний сенс.

Варіант оподаткування інвестиційного прибутку юридичної особи — інвестора, отриманого шляхом виплати дивідендів за цінними паперами та корпоративними правами за спільного й індивідуального інвестування, у разі запровадження загального порядку оподаткування доходів ІСІ, відображено в табл. 2. При цьому припускається, що інвестиційний фонд одержує всі доходи у вигляді дивідендів та розподіляє їх серед своїх учасників також шляхом виплати дивідендів.

У другому варіанті (див. табл. 2) сума втрат юридичної особи при інвестуванні через ІСІ становить 18 % суми нарахованих дивідендів. І хоча учасник ІСІ отримає повну суму нарахованих дивідендів, без зменшення на суму авансового внеску з податку на прибуток, він зазнає додаткових фінансових втрат через реальне податкове вилучення з належних йому активів ІСІ суми авансового внеску з податку на прибуток (у цьому випадку — 18 грн). Як наслідок, реальна вартість цінних паперів ІСІ зменшиться на суму вилучених податкових нарахувань, що призведе до втрати інвестором відповідної

Таблиця 3. Результати оподаткування інвестиційного прибутку юридичної особи — інвестора, отриманого при спільному інвестуванні як дивіденди, в разі запровадження загального порядку оподаткування доходів ІСІ та при індивідуальному інвестуванні у вигляді доходів від володіння інвестиційними активами й прибутку від операцій із ними

Показник	Оподаткування доходу на боці КІФ*	Оподаткування доходу на боці інвестора	
		за спільного інвестування	за індивідуального інвестування
Сума пасивних доходів (окрім дивідендів) та прибутку від продажу цінних паперів, грн	100	—	100
Ставка податку, %	18	—	18
Сума податку на прибуток, грн	18 (100 грн · 18 %)	0	18 (100 грн · 18 %)
Сума дивідендів, сплачених учаснику ІСІ, грн	—	82 (100 грн — 18 грн)	—
Сума авансового внеску з податку на прибуток, грн	14,76 (82 грн · 18 %)	—	—
Загальне фіскальне навантаження на інвестора, грн	32,76 (18 грн + 14,76 грн)	—	18
у т. ч. у вигляді:			
податку на прибуток ІСІ, грн	18 (100 грн · 18%)	—	0
авансового внеску з податку на прибуток, що знижує реальну вартість цінних паперів ІСІ на цю ж суму, грн	14,76 (82 грн · 18 %)	—	—

* Відповідно до законодавства відкритими й інтервальними ІСІ дивіденди не сплачуються.

Джерело: складено на основі відповідних норм Податкового кодексу України без урахування положень, якими встановлено особливий податковий режим для ІСІ.

частини вартості своєї інвестиції, котру він не зможе повернути через продаж цінних паперів ІСІ на відкритому ринку.

Отже, й у цьому випадку учасник інвестиційного фонду поступається індивідуальному інвестору за показником фіскального навантаження на інвестицію, що також робить використання ІСІ як фінансового посередника економічно недоцільним.

Ще один варіант оподаткування інвестиційних доходів пов'язаний із ситуацією, коли індивідуальний інвестор та ІСІ одержують доходи у вигляді процентів за депозитом, облігацією чи у вигляді прибутку від продажу цінних паперів, а виплата доходу учаснику ІСІ здійснюється шляхом його розподілу на дивіденди (див. табл. 3)¹.

Може скластися враження, що в цьому разі оцінка фіскального навантаження на ІСІ завищена, оскільки згідно з Податковим кодексом України інвестор отримує дивіденди без зменшення їхнього розміру на суму авансового

¹ Саме за цим варіантом висувається найбільше необґрунтованих звинувачень із боку контролюючих органів на адресу ІСІ в разі уникнення оподаткування.

внеску з податку на прибуток, нараховану на дивіденди, та не включає дивіденди до складу оподаткованого доходу під час їх отримання. Однак це уявлення хибне, адже внаслідок сплати податку на прибуток сума прибутку, яка підлягає розподілу на дивіденди, зменшиться на суму податку (в даному випадку зі 100 до 82 грн). Окрім того, сплата авансового внеску з податку на прибуток, нарахованого на суму дивідендів, хоч і не впливає на суму сплачених дивідендів, проте знижує реальну вартість активів КІФ. Відповідно зменшується ринкова вартість цінних паперів ІСІ на суму авансового внеску (в цьому разі 14,76 грн), що призводить до втрати інвестором частини своєї інвестиції, котру він не зможе повернути шляхом продажу цінних паперів ІСІ на фондовому ринку.

Таким чином, і в третьому варіанті учасник ІСІ опиняється в не вигідному становищі порівняно з індивідуальним інвестором, оскільки навіть у разі “без-податкового” отримання прибутку у вигляді дивідендів інвестиція учасника ІСІ знецінюється двічі: 1) на суму податку на прибуток ІСІ та 2) на суму авансового внеску з податку на прибуток, нарахованого на дивіденди, що також робить використання ІСІ економічно недоцільним.

А стосовно хибної ідеї застосування щодо ІСІ загального порядку оподаткування прибутку, слід зазначити, що крім втрати учасником ІСІ частини вартості своєї інвестиції на суму двох податкових вилучень інвестиційний фонд як платник податку на прибуток зазнає всіх негараздів, пов’язаних із дискримінаційним спрямуванням норм, котрі регулюють оподаткування фінансових інвестицій і операцій із торгівлі цінними паперами. Зокрема, це:

- заборона на врахування збитків від операцій із цінними паперами станом на 1 січня 2014 р. у зменшення прибутків за операціями з цінними паперами за результатами звітних (податкових) періодів 2014 р.;
- заборона на взаємозалік прибутків і збитків від операцій із цінними паперами в різних сегментах фондового ринку (організований та неорганізований);
- заборона на взаємозалік прибутків і збитків за різними видами цінних паперів, що не перебувають у обігу на організованому ринку;
- обов’язок сплати авансового внеску за податком на прибуток, незалежно від факту отримання останнього;
- обов’язок сплати авансового внеску із суми нарахованих дивідендів;
- оподаткування прибутку від операцій із цінними паперами у відокремленому обліку фінансового результату за ставкою 18 %, без урахування збитків від інших видів інвестиційних операцій;
- перенесення поточних збитків від операцій із цінними паперами на майбутні податкові періоди, що призводить до штучного завищення загального об’єкта оподаткування.

У результаті застосування зазначених норм Податкового кодексу України оподатковуваний прибуток ІСІ як платника податку буде істотно завищений, а сума розподіленого на користь учасників ІСІ доходу — занижена.

Цілком очевидно, що індустрія спільного інвестування, котра залучає тимчасово вільні фінансові ресурси індивідуальних (роздрібних) інвесторів із метою розміщення їх у інструменти фондового ринку, не заслуговує на таке податкове знушення та не витримає фіскального навантаження. Причому ІСІ будуть змушені піти з фінансового ринку внаслідок виведення інвестицій їхніми учасниками через втрату інвестиційної привабливості ІСІ для своїх колишніх клієнтів.

З наведених прикладів видно, що за умови застосування щодо ІСІ загального порядку оподаткування прибутку, одержаного від операцій із активами та у вигляді інвестиційних доходів, його учасник потрапляє під подвійне оподаткування — спочатку на рівні ІСІ, а потім як самостійний платник податку. У цьому разі інвестор втрачає будь-який стимул до участі в спільному інвестуванні, оскільки індивідуальне придбання фінансових активів без посередництва цього інституту звільняє його, по-перше, від додаткового оподаткування, що виникає на рівні ІСІ; по-друге, від додаткових витрат, пов'язаних із обслуговуванням фонду та управлінням активами. І хоча при переході до індивідуального інвестування інвестиційні ризики, зумовлені відсутністю професійного управління активами та низькою диверсифікацією індивідуального інвестиційного портфеля, як правило, зростають, індустрія спільного інвестування втратить свого інвестора, а державний бюджет не отримає очікуваних додаткових податків.

Водночас зазначене вище не заперечує того очевидного факту, що ІСІ, передусім неpubлічні, часто використовуються в схемах оптимізації оподаткування. При цьому оптимізаційні можливості пов'язані не так із недоліками самих фінансових установ, як із практикою їх застосування. Ідеться, зокрема, про встановлення неринкових процентних ставок за позиками, котрі надаються венчурними ІСІ підприємствам-емітентам, цінні папери яких перебувають у портфелі фонду. Те саме стосується встановлення неринкових (завищених) ставок доходу за облігаціями підприємств, у котрі розміщуються кошти спільного інвестування. Можливості оптимізації податків пов'язані також із продажем цінних паперів фонду юридичними особами за неринковими (незвичайними) цінами.

Усі наведені операції спрямовані на створення на боці контрагента фонду додаткових штучних витрат (нараховані проценти за борговими зобов'язаннями) або на формування штучних збитків (за операціями з торгівлі цінними паперами). Оскільки на сьогодні ІСІ не є платником податку на прибуток, отримані ним “надприбутки” не потрапляють під оподаткування. Отже, штучно створені витрати чи збитки на боці підприємств — контрагентів ІСІ дають змогу завищувати прибутки інвестиційного фонду, мінімізувати власні зобов'язання за податком на прибуток та, в разі участі в інвестиційному фонді, повернути надміру витрачені кошти через дивіденди, що не оподатковуються на боці власника цінних паперів ІСІ — одержувача дивідендів.

Утім, такі можливості з'являються тільки в разі сплати дивідендів венчурним фондом та лише коли його учасником є мажоритарний власник цінних паперів ІСІ, тобто коли і підприємство-емітент (позичальник) і фонд фактично контролюються тією самою особою.

Проведений аналіз механізму оподаткування фінансових інвестицій, які здійснюються через ІСІ та індивідуально, дає підстави для висновку, що поширення на ці інститути загального порядку оподаткування прибутку матиме такі негативні наслідки:

1) призведе до подвійного оподаткування інвестиційного прибутку учасників ІСІ: спочатку на рівні інвестиційного фонду, потім на боці самого інвестора або до втрати частини вартості фінансової інвестиції учасника ІСІ в разі виплати доходу у формі дивідендів;

2) зробить економічно недоцільною будь-яку виплату дивідендів закритими корпоративними фондами, що істотно знизить інвестиційну привабливість таких ІСІ для інвесторів, котрі можуть отримати свої інвестиційні прибутки до закінчення строку діяльності фонду тільки через дивіденди;

3) позбавить значну частину підприємств реального сектору фінансових інвестицій із ІСІ, що розміщуються в акції й корпоративні облігації, внаслідок економічної неефективності використання цього звичного для роздрібних інвесторів інструменту.

Загальний негативний ефект від зазначених дій буде подвійним: він не принесе додаткових надходжень до бюджету та разом із тим знищить частину ринку капіталу, представленого ІСІ.

У зв'язку з цим виникає питання: чому державні органи, на які покладено функції контролю операцій із активами ІСІ та ціноутворення, намагаються обмежити їхню "оптимізаційну ефективність" лише податковими методами, замість того щоб вживати стосовно оптимізаторів інших передбачених законодавством заходів? Серед них вбачаються, зокрема, такі:

— запровадження щодо договорів і операцій між ІСІ та емітентом/позичальником чи іншими контрагентами інституту звичайних цін і звичайних процентних ставок (кредитних, депозитних тощо);

— забезпечення податкового контролю операцій платника податку — контрагента ІСІ як операцій із пов'язаними особами або особами, що не є платниками податку на прибуток;

— вжиття в разі виявлення порушень законодавства в діяльності учасників спільного інвестування заходів регулятивного впливу щодо платників податку — контрагентів ІСІ у вигляді коригування штучно заниженого доходу (завишених витрат), нарахування додаткових податкових зобов'язань і штрафних санкцій.

Не ідеалізуючи практику спільного інвестування, варто зауважити, що ІСІ, як учасники ринку капіталу та інституційні інвестори, нічим не гірші за інші фінансові установи: банки, страхові компанії, кредитні спілки, ломбарди

тощо, через котрі проводиться безліч оборудок, у т. ч. оптимізаційних. Однак, на наше переконання, головна причина криється не в самих фінансових інститутах, а в їх неналежному практичному застосуванні — в безконтрольній діяльності та безкарності винуватців допущених зловживань. Тому й боротися треба не з інструментом, а з методами його використання.

Залишається лише сподіватися, що й до інститутів спільного інвестування з боку органів державної влади буде сформоване виважене ставлення, котре допоможе не тільки зберегти ці установи в Україні, які належать до найпотужніших інституційних інвесторів на міжнародних ринках капіталу, а й підвищити прозорість і ефективність їхньої діяльності на користь інвесторів та держави.

Список використаних джерел

1. Интервью Министра финансов Украины Александра Шлапака журналу “Казна Украины” // Казна Украины. — 2014. — № 4 (31) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.kmu.gov.ua/control/ru/publish/article?art_id=247544131&cat_id=244313435.
2. Кабмин снова предлагает ограничить льготы в налогообложении прибыли ИСИ // Экономическая правда. — 2014. — 22 июля [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/rus/news/2014/07/22/477433>.
3. Українські фінанси готують до війни, є перші жертви // DataLife Engine. — 2014. — April 9 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://ua-ekonomist.com/6534-ukrayinsk-fnansi-gotuyut-do-vyni-ye-persh-zhertvi.html>.
4. *Леонов Д. А.* Проблеми оподаткування коштів спільного інвестування / Д. А. Леонов, А. В. Федоренко // Цінні папери України. — 1998. — № 6 (6), 4 черв. — С. 4.
5. *Белкін Л. М.* Небезпеки оподаткування активів пайових інвестиційних фондів: маніпуляції податківців з нормами права та судова практика / Л. М. Белкін // Юридична газета. — 2013. — № 26 (368), 25 черв. — С. 44—46 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://etalon.co.ua/publikacyi0004578.html>.
6. *Гарагонич О. В.* Особливості оподаткування господарських операцій з активами пайових інвестиційних фондів / О. В. Гарагонич // Юридична газета. — 2013. — № 27-28, 9 лип. — С. 43 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://bnc.in.ua/opodatkovannya/osoblivosti-opodatkovannya-gospodarskich-operatsiy-z-aktivami-payovich-investitsiynich-fondiv/>.
7. *Журжий А.* Особенности налогообложения институтов совместного инвестирования. Неиспользованные возможности для бизнеса / А. Журжий // Тезисы доклада на III Ежегодной конференции корпоративных юристов, г. Киев, 23 апр. 2010 г. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.uba.ua/documents/text/zhurzhiy_pdf.pdf.
8. *Клименко К. В.* Особливості оподаткування інститутів спільного інвестування в контексті імплементації Податкового кодексу України / К. В. Клименко // Економіка та держава. — 2012. — С. 46—48 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.library.univ.kiev.ua/ukr/elcat/new/detail.php3?doc_id=1452531.
9. *Стариченко О.* Особливості та можливості венчурних інвестиційних фондів в Україні / О. Стариченко // Україна фінансова: інф.-аналіт. портал Укр. агентства фін. розвитку [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/195.htm.

10. Про інститути спільного інвестування : закон України від 05.07.2012 № 5080-VI [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>.

11. Податковий кодекс України : закон України від 02.12.2010 № 2755-VI [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.

12. Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії : затв. указом Президента України від 19.02.1994 № 55/94 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/55/94>.

13. Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законодавчих актів України (щодо удосконалення окремих положень) : проект Закону від 07.04.2014 реєстр. № 4647 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=50558.

14. УАІБ: у боротьбі країни за довгострокові інвестиційні ресурси міняти режим оподаткування ІСІ небезпечно / Укр. асоціація інвестиц. бізнесу. — 19 черв. 2014 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/print/aktual_kua/196253.html.