

ОСОБЕННОСТИ ПРАВОВОГО ПОЛОЖЕНИЯ ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ  
ФОНДОВ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

*Аглиева Юлия Ринатовна,  
ассистент*

*Самарский филиал ГАОУ ВО г. Москвы  
«Московский городской педагогический университет»,  
г. Самара  
e-mail: aglievay@mail.ru*

**Аннотация.** Статья посвящена правовым аспектам государственного регулирования деятельности сравнительно нового финансового института для России – паевых инвестиционных фондов. Автор рассматривает исторический опыт регулирования работы паевых инвестиционных фондов, а также представлены нормативные акты, среди которых важное место занимает закон № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах». Приводится авторское определение понятия «паевой инвестиционный фонд».

**Ключевые слова:** инвестиционный пай, паевой инвестиционный фонд, коллективное инвестирование, инвестиции, юридические нормативные акты.

FEATURES OF THE LEGAL STATUS OF MUTUAL FUNDS AT THE PRESENT STAGE

*Aglieva Y. R.*

*Assistant*

*Moscow City University, Samara branch  
Samara*

*e-mail: aglievay@mail.ru*

**Abstract.** The article is devoted to the legal aspects of state regulation for the activities of a relatively new financial institution in Russia – mutual investment funds. The article analyzes the historical experience of regulating the work of mutual investment funds, and also presents normative acts, among which an important place is occupied by Law No. 156-FZ “On Investment Funds”. The author’s definition of “mutual investment fund” is also provided.

**Keywords:** investment unit, mutual investment fund, collective investment, investment, legal normative acts.

Современное экономическое развитие государства дает возможность для создания новых законов и расширения действующего законодательства правовых институтов с учетом изменений, внесенных цифровой экономикой. Одним из направлений для серьезного исследования является рынок ценных бумаг и его правовое регулирование, которые играют особую роль в осуществлении инвестиционного потенциала как государства, так и индивидуальных инвесторов. Инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов (далее – ПИФ) среди распространенных на рынке неэмиссионных ценных бумаг представляют наибольший интерес для индивидуальных инвесторов, поскольку получение доходности по таким ценным бумагам обеспечивается управляющей компанией под контролем специализированного депозитария.

Инвестиционный пай – именная ценная бумага, удостоверяющая долю его владельца в праве собственности на имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, право требовать от управляющей компании надлежащего доверительного управления, право на получение денежной компенсации при прекращении договора. Инвестиционный пай не является эмиссионной ценной бумагой, не имеет номинальной стоимости и существует в бездокументарном виде. Выпуск производных от инвестиционных паев ценных бумаг не допускается.

Для понимания правовой природы инвестиционного пая как ценной бумаги коллективного инвестирования необходимо дать определение термину «паевой инвестиционный фонд», обратившись к мнению следующих авторов.

М. В. Плющев в своих научных трудах определил, что «ПИФ – находящийся в общей долевой собственности физических и юридических лиц обособленный имущественный комплекс, доля в праве собственности на имущество которого удостоверяется бездокументарной ценной бумагой. Ядро гражданско-правовых отношений, возникающих в процессе функционирования ПИФа, составляют обязательственные отношения по доверительному управлению имуществом... и вещно-правовые отношения общей долевой собственности, опосредуемые специальным видом бездокументарных ценных бумаг» [5].

По мнению Т. А. Батяевой, ПИФ – это инвестиционный фонд контрактного типа, имущественный комплекс, переданный в доверительное управление с целью прироста капитала [1, с. 242].

Исходя из вышеизложенного, можно утверждать, что паевой инвестиционный фонд представляет собой такую форму инвестирования, при которой соединенные в единый денежный пул средства инвесторов перенаправляются в доверительное управление квалифицированного управляющего.

Опираясь на историю, можно говорить о том, что функционирование ПИФа как инструмента коллективного инвестирования берет свое начало с Указа Президента № 765 «О дополнительных мерах по повышению инвестиционной политики РФ...» от 26 июля 1995 года [3], в котором был определен порядок образования и ведения своей деятельности паевым фондом. Затем в дополнение к Указам Президента Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг создала более тридцати нормативных актов в виде постановлений, которые, в свою очередь, затрагивают следующие аспекты функционирования ПИФа:

- типовой проспект эмиссии инвестиционных паев;
- временное положение о функционировании управляющих компаний (далее – УК), лицензировании деятельности по доверительному управлению;
- типовые правила деятельности открытых и интервальных фондов и т. п.

При разработке нормативных актов ФКЦБ отталкивалось от опыта законодательства таких стран как Франция, Швейцария и другие.

В дальнейшем регулирование деятельности ПИФов осуществляется на основании закона № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» [4], в котором зафиксированы конститутивные положения в области коллективного инвестирования. На основании данного закона возникла возможность образования акционерных инвестиционных фондов и ПИФов закрытого типа, но все же существенное внимание уделялось деятельности паевых фондов. Указанный ранее закон является базовым документом (с дальнейшими дополнениями) регулирования работы паевых фондов, нормы которого были ощутимо обновлены с принятием Федерального закона № 145-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 28 июля 2012 года. Закон содержит положения по таким основным вопросам, как:

- порядок выдачи, погашения, обмена инвестиционных паев, порядок ведения реестра;
- понятие и основные особенности функционирования ПИФов;
- деятельность УК, ее аудит, требования к раскрытию информации о ее функционировании.

Закон № 156-ФЗ достаточно твердо определяет действия управляющей компании, ее меры защиты и требования по обеспечению контроля со стороны государства за управляющей компанией, целостности и сохранности имущества паевого фонда. На основании ст. 11 закона имущество фонда является общим имуществом собственников паев и принадлежит им на праве общей долевой собственности. Доверительное управление ПИФом осуществляет управляющая компания на основании реализации разных фактических, юридических действий по отношению к имуществу, образующего его.

Характерную позицию в законодательном регулировании занимают постановления Правительства РФ, установившие образцовый порядок, касаемо доверительного управления ПИФом. В постановлениях Правительства развернуто изложены связи между приобретением, обменом

и погашением инвестиционных паев, выплаты пайщикам, депозитарию, регистратору, аудиторам и т. д.

Полномочия ФКЦБ в связи с ее упразднением были переданы Федеральной службе по финансовым рынкам (ФСФР). С того момента регулирование работы ПИФов находилось под строгим контролем данного органа исполнительной власти.

Дальнейшая проработка нормативно-правовой базы в области паевых фондов была продолжена ФСФР. Что касается пайщиков, то внимание им следует уделить таким документам, как:

- Положение о деятельности управляющих компаний акционерных инвестиционных фондов и паевых инвестиционных фондов (утверждено постановлением ФКЦБ от 18 февраля 2004 г. № 04-5);

- Положение о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов (утверждено приказом ФСФР от 30 марта 2005 г. № 05-8). Данный документ утверждает, что по критерию состава активов выделяют ПИФы определенных категорий: акций, облигаций, недвижимости и др. При таких критериях выделения паевых фондов на категории частные и профессиональные инвесторы могут выбрать наиболее прибыльный и перспективный проект на финансовом рынке;

- Положение о порядке и сроках определения стоимости чистых активов акционерных инвестиционных фондов, стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, а также стоимости чистых активов акционерных инвестиционных фондов в расчете на одну акцию (утверждено приказом ФСФР от 15 июня 2005 г. № 05-21).

Федеральная служба по финансовым рынкам:

- определила государственный контроль над функционированием ПИФа;
- предъявила существенные требования к предоставлению необходимой инвесторам информации для принятия ими грамотного решения;
- установила многосторонний перекрестный контроль организаций, отвечающих за деятельность ПИФа;
- улучшила систему отчетности;
- разделила управление активами и их хранение;
- устранила двойную налоговую нагрузку, которая была присуща паевым фондам на ранней стадии их создания.

В дальнейшем ФСФР была упразднена, а именно 1 сентября 2013 года, примкнув к ЦБ РФ и сформировав Службу Банка России по финансовым рынкам. Среди документов Банка России в сфере контроля деятельности паевых фондов, выделяют следующие нормативные акты:

- Указание Банка России от 21.07.2014 № 3329-У «О требованиях к собственным средствам профессиональных участников рынка ценных бумаг и управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов»;

- Инструкция Банка России от 06.11.2014 № 157-И «О порядке регистрации правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом и изменений и дополнений в них»;

- Информационное сообщение Банка России от 30.10.2014 «О требованиях по составлению, представлению и публикации годовой консолидированной финансовой отчетности» и др.

Не стоит забывать, что лицензирование деятельности управляющей компании является также формой правового регулирования работы ПИФов. Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» выделяет несколько условий для получения лицензии:

- организационно-правовая форма: управляющая компания должна быть образована в форме акционерного общества или общества с дополнительной (ограниченной) ответственностью;

- наличие профессиональной квалификации, навыков, опыта у единоличного, коллегиального исполнительного органа, контролера, членов совета директоров;

- запрет на вступление в должность в УК лиц, понесших наказание в форме дисквалификации или судимость за умышленные деяния, нарушения требований финансово-хозяйственной деятельности и др. Это требование призвано защитить интересы потенциальных вкладчиков и не допустить грубых нарушителей законодательства к работе в управляющей компании.

На основании всего вышеизложенного можно прийти к следующим выводам: отношения всех членов коллективного инвестирования характеризуются многоуровневой и непростой структурой, и выстраиваются на основе многих правовых аспектов. Вследствие этого их взаимосвязь регулируется весьма обширной нормативно-правовой базой, определяющей обязанности и права участников данного процесса, обозначает систему взаимоотношений касаясь коренных вопросов. На данном этапе координирование деятельности ПИФов предоставляет возможность говорить о том, что конкретный институт коллективного инвестирования средств обладает разработанной законодательной базой с серьезными притязаниями наибольшей ликвидности ценных бумаг и высокой устойчивостью. Это может объяснить широкое распространение данной формы инвестирования.

### **Литература**

1. Батяева Т. А. Рынок ценных бумаг: учебное пособие для студентов вузов / Т. А. Батяева, И. И. Столяров; Московский гос. ун-т им. М. В. Ломоносова, Фак. гос. упр. – М.: ИНФРА-М, 2008.
2. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 28.07.2012 № 145-ФЗ // Собрание законодательства РФ. – 2012. – № 31. – Ст. 4334.
3. О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации: Указ Президента РФ от 26.07.1995 № 765 (утратил силу) // Собрание законодательства РФ. – 1995. – № 31. – Ст. 3097.
4. Об инвестиционных фондах: Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ // Собрание законодательства РФ. – 2001. – № 49. – Ст. 4562.
5. Плющев М. В. Правовая природа паевого инвестиционного фонда и инвестиционного пая: автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.03 / Сев.-Зап. акад. гос. службы. – Ростов н/Д, 2005.