

*Максимов Роман Дмитриевич  
студент магистратуры 2 курса  
факультет «Юридический»  
МФПУ «Синергия»  
Россия г. Москва*

## **ПАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД: НЕКОТОРЫЕ ВОПРОСЫ ПРАВОВОЙ ПРИРОДЫ**

***Аннотация:** в статье рассматривается паевой инвестиционный фонд (ПИФ) как одна из финансовых конструкций, направленных на привлечение инвестиций. В настоящее время остаются неурегулированными многие вопросы правовой природы ПИФа, по некоторым из которых автор статьи высказывает свои предложения.*

***Ключевые слова:** доверительное управление, паевой инвестиционный фонд, инвестиционный пай, ценная бумага, общая долевая собственность.*

## **SHARE INVESTMENT FOUNDATION: SOME PROBLEMS OF THE LEGAL NATURE**

***Annotation:** In given article authors pay attention to consideration of share investment fund as by one of the designs, directed on attraction of investments. Now remain many questions of the legal nature of share investment fund are not settled, on one of which authors express the opinion.*

***Keywords:** confidential steering, share investment foundation, the investment share, security, the common property.*

В настоящее время продолжается процесс совершенствования как всего гражданского законодательства, так и правовых норм, регламентирующих институт ценных бумаг, о чем свидетельствуют направленная на обсуждение Концепция развития законодательства о ценных бумагах и финансовых сделках[2] и Концепция развития гражданского законодательства[3].

Развитие российского рынка ценных бумаг во многом определено международными стандартами, и именно исходя из необходимости соответствовать этим стандартам на отечественном рынке ценных бумаг появляются новые институты, правовое регулирование которых пока еще далеко от совершенства. Одним из таких институтов и стал институт доверительного управления что представляет собой исключительно эффективную форму привлечения в экономику дополнительных инвестиций[4]. Одна из важнейших тенденций современного рыночного хозяйства в России — это обособление “функции собственности” от “функции эффективного управления” капиталом. Для успешного сотрудничества собственника и управляющего необходим баланс их интересов, который может быть достигнут путем правового регулирования — заключением договора доверительного управления.

Собственнику нужен профессионал, обладающий знаниями и умением эффективного управления, а управляющему нужна имущественная база для осуществления предпринимательской деятельности[5]. Рассматривая организационно-правовые формы доверительного управления отметим существование трех различных схем: доверительное управление в качестве профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг; доверительное управление посредством общих фондов банковского управления; доверительное управление по схеме паевых инвестиционных фондов (ПИФов)[2]. С приходом в нашу экономику ПИФа в законодательстве появились новая разновидность имущественного комплекса и новая ценная бумага (инвестиционный пай) [4].

Внедрение паевых инвестиционных фондов в российскую правовую действительность было осуществлено без сколько-нибудь существенного их юридического анализа. Задействованные в рамках американской модели таких

фондов правовые конструкции security, trust'a были восприняты как безусловные аналоги российских ценных бумаг доверительного управления, невзирая на очевидные для любого грамотного юриста серьезные различия между ними[2].

Вспомним историю появления ПИФов в российской правовой действительности. Их введение было определено Указом Президента РФ от 26.07.1995 № 765 «О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации»[5], в п. 1 которого определялось, что «инвестиционная деятельность в Российской Федерации может осуществляться путем приобретения... физическими и юридическими лицами... инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, являющихся имущественным комплексом без создания юридического лица, доверительное управление имуществом которых осуществляют управляющие компании паевых инвестиционных фондов... в целях прироста имущества соответствующих паевых инвестиционных фондов».

Тем самым, благодаря данному Указу Президента РФ, хозяйственный оборот России обогатился еще одним имущественным комплексом, правовое положение инвесторов которого оставалось не вполне ясным, как и сама правовая природа комплекса, а также новой ценной бумагой, суть которой в качестве ценной до сих пор ставится под сомнение. Сейчас правовому регулированию инвестиционных фондов посвящен Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» (далее — Закон), в соответствии с абзацем вторым ст. 1 которого инвестиционный фонд закреплен как находящийся в собственности акционерного общества либо в общей долевой собственности физических и юридических лиц имущественный комплекс, пользование и распоряжение которым осуществляются управляющей компанией исключительно в интересах акционеров этого акционерного общества или учредителей доверительного управления. Согласно п. 1 ст. 10 Закона ПИФ представляет собой обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителем (учредителями) доверительного управления с условием

объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией. Следует признать, что конструкция ПИФа, указанная в Законе, представляется небезупречной и была заслуженно подвергнута критике в юридической литературе. Однако позиции критиков разделились в отношении правовой природы отношений между пайщиками ПИФа, а также правовой природы имущества, находящегося у пайщиков.

ПИФ несопоставим с рамками института общей собственности. Автор верно отметил, что, во-первых, не существует такого способа образования общей долевой собственности, как заключение каждым пайщиком в отдельности договора доверительного управления имуществом с управляющей компанией, внесенным в качестве пая в ПИФ; во-вторых, нарушается принцип добровольности участия в общем праве собственности, ведь не допускается раздел имущества, составляющего ПИФ, а также выделение из ПИФа доли в натуре; в-третьих, пайщики не имеют преимущественного права приобретения доли в праве собственности на общее имущество; в-четвертых, пайщики не связаны никакими юридическими отношениями друг с другом[1].

Законодательная квалификация отношений пайщиков друг к другу и к другим лицам по поводу сформированного ими паевого инвестиционного фонда в качестве правоотношений общей долевой собственности несколько не соответствует признакам данного понятия[2]. Весьма интересен вопрос правовой квалификации паевого инвестиционного фонда именно как предприятия, являющегося имущественным комплексом. По моему мнению, невозможно распространять на ПИФы законодательно установленное понятие предприятия как объекта прав, признаваемого имущественным комплексом, используемым для осуществления предпринимательской деятельности (ст. 132 ГК РФ).

Общеизвестно, что предприятие в целом как имущественный комплекс признается недвижимостью. В состав же имущества ПИФа входят денежные средства, ценные бумаги, что позволяет нам отвергать природу ПИФа как

недвижимого имущества и указывать на существование особого рода имущественного комплекса, не являющегося предприятием. В настоящее время и законодатель, и ученые-цивилисты отказываются от понимания предприятия исключительно как недвижимого имущества. В Концепции развития гражданского законодательства отмечено, что практика показала: положения ст. 132 ГК РФ, в силу которой предприятие как имущественный комплекс следует рассматривать в качестве недвижимой вещи (недвижимости), фактически не применяются. Входящие в состав предприятия здания, строения, сооружения регистрируются как отдельные объекты недвижимости, а регистрация предприятия в качестве недвижимости порождает трудно разрешимые вопросы, какое именно имущество входит в состав этой недвижимости. Именно поэтому предприятие практически выбыло из оборота недвижимости. В связи с изложенным выше предлагаем исключить из ст. 132 ГК РФ признание предприятия в целом недвижимой вещью. К такому выводу о невозможности рассмотрения предприятия как недвижимости приходили и разработчики Концепции развития гражданского законодательства о недвижимом имуществе[3].

Несмотря на рассмотренное нами понимание предприятия как имущественного комплекса, а не только как недвижимого имущества, считаем невозможным распространять на ПИФ (имущественный комплекс) режим такого объекта права, как предприятие, именно исходя из положений действующего российского законодательства. В соответствии с отечественным законодательством предприятие — это объект вещного и обязательственного права, а ПИФ может рассматриваться только как объект обязательственного права. Весьма интересен подход к рассмотрению предприятия в германском праве. Правовая цель в сделках по передаче предприятия состоит в смене носителя его прав, то есть лица, управомоченного вести деятельность предприятия от своего имени. Переход вещных и иных прав при этом происходит в отношении каждого входящего в состав предприятия элемента в отдельности и в соответствии с предусмотренными для него правилами[4].

Согласимся с Е.А. Сухановым в том, что ПИФы выступают в качестве единых имущественных комплексов только как объект договора доверительного управления, заключаемого их совладельцами с управляющей компанией[5].

Считаем необходимым рассматривать ПИФ как самостоятельный вид имущественного комплекса и предлагаем дополнить п. 1 ст. 10 Закона абзацем третьим следующего содержания: «Паевой инвестиционный фонд не является предприятием». В главу шестую ГК РФ необходимо, по нашему мнению, ввести отдельную статью, посвященную определению имущественного комплекса и возможных его видов.

#### **Использованные источники:**

1. Жданова О.А. Паевые инвестиционные фонды интеллектуальной собственности как новый институт рынка коллективного инвестирования // Финансы. - 2019. - N 5.
2. Иноземцев Э.В. Активность российских паевых фондов: плохо или хорошо для инвестора? / Э.В. Иноземцев, Е.Б. Тарасов // Вопросы экономики. - 2018. - N 3.
3. Кузин А. ПИФы не подвели // Финансовая Россия. - 2020. - 24-30 янв. (N 2).
4. Лабзунов П.П. Механизм закрытых паевых инвестиционных фондов для привлечения инвестиций в развитие nano технологий в Российской Федерации / Лабзунов П.П., Майоров А.С. // Микроэкономика. - 2020. - N 2.
5. Покидов В.В. Инновационный способ секьюритизации активов через структуру паевых инвестиционных фондов // Микроэкономика. - 2019. - N 5.