

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ АИФ: ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМЫ

Новоселов А.В.

*Новосёлов Андрей Валерьевич – магистрант,
направление: корпоративный юрист,
Северо-Западный филиал,*

Российский государственный университет правосудия, г. Санкт-Петербург

Аннотация: в статье проанализированы положения законодательства в области регулирования деятельности акционерных инвестиционных фондов, проанализированы причины невостребованности данного правового института в российской правовой системе.

Ключевые слова: акционерный инвестиционный фонд, АИФ, коллективное инвестирование, двойное налогообложение, двойное лицензирование.

В 2018 году согласно сведениям, размещённым на сайте Центрального банка РФ, количество акционерных инвестиционных фондов сократилось с трёх до двух единиц [3]. При этом количество паевых инвестиционных фондов, то есть схожих по своему экономическому предназначению правовых институтов, неуклонно возрастает и стабильно составляет не менее 300 единиц.

Как акционерный инвестиционный фонд (АИФ), так и паевой инвестиционный фонд (ПИФ) представляют собой институты коллективного инвестирования, которые позволяют привлекать в целях реализации различных инвестиционных проектов денежные средства широких слоёв населения.

Сущность коллективного инвестирования заключается в организации инвестиционных вложений, при которой под управлением профессионального управляющего объединяются денежные средства отдельных инвесторов в целях их последующего прибыльного вложения. Таким образом, инвестиции нескольких инвесторов управляются как единый портфель, где у каждого инвестора имеется своя доля, пропорциональная объёму его вложений. Среди преимуществ института коллективного инвестирования можно назвать диверсификацию инвестиций, сокращение расходов, передачу инвестиций в профессиональное управление, надёжность (ввиду подконтрольности деятельности коллективных инвесторов) [2, с. 56].

Между АИФ и ПИФ существует ряд отличительных черт. Во-первых, организационно-правовой формой АИФ как юридических лиц является акционерное общество (АО), в то время как ПИФ представляют собой обособленный имущественный комплекс без образования юридического лица. Таким образом, финансовые возможности инвестора в акционерном фонде эквивалентны количеству его акций. В соответствии с действующим законодательством имущество акционерного фонда разделено на две целевые категории: инвестиционные резервы и имущество, предназначенное для обеспечения работы органов управления и иных органов АИФ.

Во-вторых, учитывая, что нормативными правовыми актами не регламентированы признаки риска, с которым может столкнуться инвестор при покупке акций фонда, то акционерный фонд будет рассматриваться как часть акционерного общества, где «акционеры не отвечают по обязательствам общества и несут риск убытков, связанных с его деятельностью, в пределах стоимости принадлежащих им акций». Упомянутый пример представляется основным отличием ПИФ от АИФ, где риск первых заключается в убытках от изменения рыночной стоимости имущества, а риск вторых - в деятельности фонда и ограничен стоимостью акций.

Третьим существенным отличием АИФ является то, что его акционеры вправе участвовать в управлении фондом, в то время как пайщики такой возможностью не располагают.

В общих чертах конструкции АИФ в ПИФ позволяют решать схожие задачи на рынке коллективного инвестирования, однако, как указывалось ранее, в настоящее время ПИФы практически полностью вытеснили АИФы с данного рынка. Если обратиться к анализу зарубежных рынков коллективного инвестирования, то, как отмечают исследователи, зарубежные аналоги ПИФов и АИФов примерно в равной степени присутствуют на данном рынке [1, с. 71].

В связи с этим представляется целесообразным отразить те возможные недостатки правового регулирования, которые «тормозят» развитие АИФ в современной российской действительности.

Во-первых, стоит обратить внимание на недостатки механизма налогообложения. В связи с тем, что АИФ в отличие от ПИФ представляет собой акционерное общество, то возникает проблема двойного налогообложения. Так, изначально АИФ обязан уплатить налог на прибыль, а потом при распределении чистой прибыли акционеры обязаны также уплатить налоги с полученных дивидендов. ПИФ же акционерным обществом не является, поэтому и налог на прибыль не уплачивается.

Во-вторых, для функционирования АИФ необходимо пройти процедуру двойного лицензирования. Лицензия требуется как для самого АИФ, так и для управляющей компании. В связи с тем, что

механизмы получения таких лицензий отличаются огромным количеством как формально-юридических, так и сугубо фактических сложностей, то потенциальные инвесторы предпочитают выбрать более подходящую форму объединения капиталов, останавливая свой выбор на ПИФах.

В-третьих, в управлении АИФом акционеры имеют право принимать участие аналогично управлению любым иным акционерным обществом (разумеется, с некоторыми особенностями). Однако возможность управления фондом подразумевает под собой и необходимость нести ответственность за принимаемые на общем собрании акционеров решения. В то же время, для принятия таких решений акционерам необходимо постоянно разбираться в вопросах корпоративного управления, анализировать ситуацию на рынке и т.д. Можно предположить, что далеко не все граждане готовы к такому активному участию в управлении АИФом, поэтому и особых преимуществ по сравнению с ПИФом возможность принимать участие в управлении фондом не даёт. Также можно отметить, что для управляющей компании наличие дополнительных органов управления, которые будут контролировать их деятельность, явно не выглядит привлекательной. Более того, управляющая компания не сталкивается с такими трудностями как необходимость разрешения корпоративных конфликтов между акционерами, возможность рейдерского захвата органов управления и т.д.

В-четвёртых, для АИФов устанавливаются достаточно обременительные требования к наличию собственных средств, которые постоянно могут изменяться Центральным банком РФ, что сильно влияет на сложность осуществления управления АИФом со стороны управляющей компании.

В-пятых, паи ПИФа — неэмиссионные, а АИФа акции — эмиссионные ценные бумаги. Эмиссионными являются ценные бумаги, которые выпускаются в массовом порядке для обращения на организованном рынке: акции, облигации, иные бумаги. Независимо от времени их приобретения, эмиссионные ценные бумаги одного выпуска удостоверяют равный объем и сроки осуществления удостоверенных ими прав. Выпуск и обращение эмиссионных ценных бумаг регулируется законом «О рынке ценных бумаг», а неэмиссионные ценные бумаги выпускаются по мере необходимости и удостоверяют индивидуальный объем прав. То есть вексель, чек, коносамент — их выпуск и обращение регулируется специальными законами и правилами, также международными конвенциями.

Таким образом, учитывая все перечисленные недостатки, рынок пошёл по пути замены АИФов закрытыми ПИФами, тем самым обнаружив полную невостребованность АИФа как института коллективного инвестирования в современных российских условиях. Констатация данного факта не предопределяет необходимость сделать вывод о том, что данный институт требует наискорейшего реформирования. С другой стороны, учитывая опыт зарубежных стран в области организации институтов коллективного инвестирования, напрашивается вывод о необходимости проведения комплексного анализа возможностей по изменению законодательной базы в данной сфере.

Список литературы

1. Правовое регулирование инвестиционной деятельности в Европейском Союзе: Монография / М.П. Лукинская; Под науч. ред. М.М. Бирюкова. М.: Норма: НИЦ ИНФРА-М, 2013. 224 с
2. Слепцова Ю.М., Шишканова Е.М., Яковлев А.Б. Проблемы нормативного регулирования финансового рынка в Российской Федерации в части рынка субъектов коллективных инвестиций // Банковское право, 2017. № 5. С. 65–71, № 6. С. 53-61.
3. Субъекты рынка коллективных инвестиций. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.cbr.ru/finmarket/supervision/sv_coll/ (дата обращения: 01.10.2019).