

Т.А. Меркулова, О.М. Сакович

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ СХЕМ КОЛЛЕКТИВНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ВЕНГРИИ И ЧЕШСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ

Аннотация. В статье рассматриваются основные формы коллективного инвестирования, предусмотренные законодательством Венгрии и Чешской республики, этапы становления и структура этого законодательства, тенденции его развития, а также приводятся легальные определения коллективного инвестирования. Авторами обосновывается значение коллективного инвестирования в социально-экономической жизни этих государств. Особое внимание уделено участникам коллективного инвестирования, их характеристике и правовому статусу. В статье анализируется также нормативная практика создания пенсионных фондов как форм сохранения и увеличения пенсионных накоплений граждан. Работа написана на основании новых законов, принятых в Венгрии и Чешской Республике, которые внесли изменение в существовавшую ранее систему коллективного инвестирования этих государств. Авторы анализируют историю становления коллективного инвестирования, проходившую в Венгрии и Чехии в новых экономических условиях, связанных с изменением политического курса и переходом к рыночным отношениям. В работе исследованы вопросы гармонизации венгерского и чешского законодательства с последними директивами ЕС.

Ключевые слова: формы коллективного инвестирования, инвестиционный фонд, управляющая компания, Директива ЕС, приватизация, портфельные инвестиции, инвестиционная стратегия, договор, доверительное управление, страховая деятельность, инвестиционный предприниматель, кредитные учреждения, пенсионные накопления.

Коллективное инвестирование занимает прочное место на финансовых рынках европейских стран, а средства, вкладываемые в фонды коллективного инвестирования, составляют значимую часть национальных накоплений. Этим обстоятельством обуславливается необходимость совершенствования правового регулирования рынка коллективных инвестиций на основании соблюдения уже сложившихся традиций. Национальное законодательство государств-членов Европейского союза, регулирующее коллективное инвестирование, развивается с учетом директив ЕС. Выбор темы статьи обусловлен стремлением авторов на примере новейших правовых актов Венгрии и Чешской Республики проанализировать подходы законодателей к регулированию данной сферы правоотношений с учетом специфики экономического и политического развития этих государств, а также степень имплементации норм европейского права в национальное законодательство. Сравнение законодательства этих стран представляет интерес, поскольку отражает общую тенденцию в направлении гармонизации правового регулирования финансовых рынков.

Правовое регулирование схем коллективного инвестирования в Венгрии. На сегодняшний день Венгрию можно рассматривать как страну, в которой в основном уже сформирована система законодательства, регулирующего коллективное инвестирование. Наиболее распространенными считаются такие формы коллективного инвестирования как инвестиционные фонды, инвестиционное предпринимательство, кре-

дитные учреждения, финансовое предпринимательство, учреждения, осуществляющие деятельность по страхованию и пенсионные кассы. Характерно, что правовое положение перечисленных форм коллективного инвестирования урегулировано в законах, принятых в разные годы. Так, нормы об инвестиционных фондах содержатся в Законе 2014 г. «О формах коллективного инвестирования и системе управления ими» (далее – Закон 2014 г.)¹; порядок деятельности инвестиционных предпринимателей определен в Законе 2007 г. «Об инвестиционном предпринимательстве и услугах товарной биржи» (далее – Закон 2007 г.)²; условия создания и деятельности кредитных учреждений предусмотрены в Законе 2013 г. «О кредитных учреждениях и финансовых предпринимателях» (далее – Закон 2013 г.)³, а учреждения, осуществляющие деятельность по страхованию, действуют в соответствии с Законом 2003 г. «О страховщиках и страховой деятельности» (далее – Закон 2003 г.)⁴. Что касается негосударственных пенсионных касс, то они создаются и действуют с применением положений Закона 1993 г. «О кассах добровольного взаимного страхования» (далее – Закон 1993 г.)⁵, Закона 1997 г. «О частных пенсионных кассах» (далее –

¹ Magyar kozlony 2014. № 39.

² Magyar kozlony. 2007. № 72.

³ Magyar kozlony. 2013. № 217.

⁴ Magyar kozlony. 2003. № 84.

⁵ Magyar kozlony. 1993. № 176.

Закон 1997 г.)⁶ и Закона 2010 г. «О свободе выбора пенсионных касс» (далее – Закон 2010 г.)⁷.

Деятельность организаций – участников указанных выше форм коллективного инвестирования лицензируется и регулируется Государственной инспекцией контроля финансовых учреждений, положения о которой содержатся в Законе 2014 г. и в Законе 2010 г. «О Государственной инспекции контроля финансовых учреждений» (далее – Инспекция)⁸.

Формирование системы коллективного инвестирования берет свое начало в 90-х годах прошлого столетия, когда в стране, взявшей курс на рыночную экономику и приватизацию государственной доли активов, были приняты законы об инвестиционных фондах (1991 г.), о бирже и биржевых сделках (1994 г.), об обращении ценных бумаг (1996 г.), о негосударственных пенсионных кассах (1993 г.). В рамках подготовки к вступлению в Европейский Союз, членом которого Венгрия является с 2004 г., и приведения законодательства страны в соответствии с правом ЕС был принят Закон 2001 г. «О рынке капитала» (далее – Закон 2001 г.)⁹, отменивший большинство из перечисленных выше нормативных актов. Венгерский ученый доктор Э. Томори характеризует этот нормативный акт как кодекс, объединивший в едином законе нормы о ценных бумагах, об инвестиционных фондах, о товарной бирже и устанавливающий основополагающие нормы поведения на рынке¹⁰. Этот закон продолжает действовать, но в него внесены многочисленные изменения. В частности, с принятием Закона 2011 г. «Об инвестиционных депозитариях и формах коллективных инвестиций»¹¹ утратили силу положения Закона 2001 г. о депозитариях, их деятельности и об инвестиционных фондах. В свою очередь Закон 2011 г. был отменен действующим в настоящее время Законом 2014 г., отдельные положения которого конкретизированы постановлением Правительства от 14 марта 2014 г. № 78/2014 «О правилах осуществления инвестиционной деятельности и деятельности по кредитованию форм коллективного инвестирования»¹².

Негосударственное пенсионное обеспечение возникло в результате пенсионной реформы, которая проводилась в 90-х годах прошлого века. Одним из основных направлений реформы было введение

дополнительных форм пенсионного обеспечения, а именно, форм личного пенсионного страхования граждан, производящих накопление средств на дополнительное пенсионное обеспечение. Так возникли Кассы частных пенсий и Кассы добровольного взаимного страхования.

Государственное регулирование деятельности форм коллективного инвестирования осуществляет Государственная инспекция по надзору за финансовыми организациями. Законы 2010 г. и 2014 г. определяют Инспекцию как подчиняющийся только закону саморегулируемый орган, который решает ведомственные задачи по надзору и контролю системы коллективного инвестирования в целях стабильного, бесперебойного и эффективного функционирования этой системы, оказания содействия и защиты интересов ее участников.

В ходе своей деятельности Инспекция рассматривает и выносит решения по заявлениям о предоставлении разрешений на ведение коллективной инвестиционной деятельности, осуществляет ведомственный контроль, ведет регистрацию субъектов коллективной инвестиционной деятельности в рамках открытой электронной информационной системы.

Инспекция контролирует соблюдение участниками системы коллективного инвестирования положений нормативных актов о правилах их деятельности, а также исполнение решений, принятых Инспекцией. Через определенные в законодательстве периоды Инспекция проводит всеобъемлющие проверки деятельности финансовых учреждений, институтов денежного обращения, инвестиционных депозитариев, касс частных пенсий и других участников коллективной инвестиционной деятельности. О результатах проверок выносятся решения. При обнаружении нарушений Инспекция применяет предписанные законом меры, в том числе и штрафные санкции.

Законодательство Венгрии понимает под формой коллективного инвестирования любое вложение капитала нескольких инвесторов, осуществляемое в соответствии с разработанной инвестиционной политикой в целях получения прибыли для инвесторов. Одной из основных форм коллективного инвестирования считается наделенный правом юридического лица инвестиционный фонд, который возникает с регистрацией его Инспекцией и прекращается с аннулированием указанной регистрации. Закон 2014 г. и постановление Правительства предусматривают возможность образования инвестиционных фондов определенных форм, видов и типов. В зависимости от способа эмиссии инвестиционных бон и состава привлекаемых инвесторов инвестиционный фонд создается в открытой или закрытой форме. С учетом специфики и целей деятельности, осуществляемой инвестиционными фондами, они образуются как фонды ценных бумаг, имуще-

⁶ Magyar kozlony. 1997. № 68.

⁷ Magyar kozlony, 2010. № 190.

⁸ Magyar kozlony. 2010. № 197.

⁹ Magyar kozlony. 2001. № 154.

¹⁰ Dr. Tomori E.A. Tokepiaci torveny megalkotasa es tartalma. Polgari jogi tudomanyos diakkor es konyve. 2004. 199–220 o.

¹¹ Magyar kozlony. 2011. № 163.

¹² Magyar kozlony. 2014. № 39.

ственные фонды, фонды фондов и индексные фонды. Инвестиционные фонды ценных бумаг создаются для вложения накопленного имущества в инвестиционные бонны, в именные документы на предъявителя и иные инструменты для достижения целей, определенных в учредительном документе. Деятельность инвестиционного имущественного фонда связывается с уступкой (отчуждением, приобретением) недвижимого имущества на основании заключения договора купли-продажи, обмена и ряда других. Законодательством установлена возможность создания инвестиционных фондов недвижимости в форме фонда оборота недвижимости и фонда пополнения недвижимости, которые различаются процентным соотношением находящейся под застройкой недвижимости, а также тем, что фонд пополнения может быть образован только как инвестиционный фонд закрытой зоны. Фонд фондов или так называемый зонтичный фонд, учреждается не для непосредственного приобретения ценных бумаг, а для вложения имеющегося в его распоряжении капитала в другие инвестиционные фонды в целях получения прибыли. Инвестиционный индексный фонд создается для отслеживания всех рыночных показателей и снабжения инвестора информацией о ситуации на рынке.

Основными участниками деятельности, связанной с коллективными инвестициями, признаются инвестиционные депозитарии, операторы и управляющие средствами коллективных инвестиций. Инвестиционным депозитарием считается предприниматель, имеющий разрешение на управление инвестиционным фондом. В качестве операторов действуют организации, содействующие эмиссии коллективных инвестиционных бонн. Под управляющим средствами коллективных инвестиций понимается предприниматель или кредитное учреждение, которому выдано разрешение на оказание услуг по депозитному управлению. Взаимоотношения между инвестиционным депозитарием и управляющим средствами коллективных инвестиций строятся на основании договоров, которые инвестиционный депозитарий обязан заключать с управляющим средствами коллективных инвестиций в форме договоров поручения, вступающих в силу после их одобрения Инспекцией.

Закон 2014 г. определяет правила, которые должен соблюдать управляющий средствами коллективных инвестиций при осуществлении доверительного управления, в частности, на него возлагается обязанность действовать исключительно в интересах инвесторов, решать задачи, связанные с депозитным хранением документов, ведением счетов. При этом находящиеся в собственности инвестиционного фонда ценные бумаги или финансовые инструменты могут размещаться только у управляющего средствами коллективных инвестиций или при его содействии.

Положения Закона 2014 г. предусматривают возможность прекращения инвестиционного фонда в форме ликвидации или реорганизации. Под ликвидацией инвестиционного фонда понимается его прекращение без правопреемника или аннулирование разрешения Инспекции на ведение деятельности депозитария. Решение о возбуждении ликвидационного производства выносит депозитарий или Инспекция. В тех случаях, когда по истечении трех месяцев собственный капитал инвестиционного фонда не достигает 20 миллионов форинтов или является отрицательным, инвестиционный депозитарий обязан возбуждать производство о ликвидации инвестиционного фонда. Реорганизацией инвестиционного фонда считается изменение вида, типа или интервала данного фонда. До проведения реорганизации депозитарий обязан представить для утверждения Инспекции информацию о причинах, дате и условиях реорганизации инвестиционного фонда. После получения одобрения Инспекции депозитарий должен поместить информацию о реорганизации в печати.

Закон 2014 г. определяет порядок реорганизации инвестиционных фондов в форме объединения, в соответствии с которым депозитарий открытого инвестиционного фонда может выступать инициатором объединения с другим открытым инвестиционным фондом при условии получения предварительного разрешения Инспекции. При этом разрешается объединение открытых инвестиционных фондов, осуществляющих сходную инвестиционную политику, а также фондов одинакового вида или типа. В случае объединения закрытых инвестиционных фондов предварительное разрешение Инспекции не требуется, поскольку в регламенте фонда установлены полномочия инвестиционного депозитария выносить решение об объединении или право собственников инвестиционных бонн принимать единогласное решение об объединении фондов.

В качестве участников схем коллективного инвестирования выступают инвестиционные предприниматели, правовое положение которых урегулировано в Законе 2007 г. Как и в случае инвестиционного фонда, осуществление коллективной инвестиционной деятельности инвестиционными предпринимателями возможно только с разрешения Инспекции и при наличии установленного размера капитала. На основании полученного разрешения инвестиционный предприниматель заключает с контрагентом договор, в котором предусматривается, в частности, получение, передача и исполнение поручений, связанных с отдельными финансовыми инструментами, ведение собственных счетов, проведение консультаций по вопросам инвестиционной политики. Кроме того, инвестиционными предпринимателями обеспечивается депозитное хранение, регистрируются финансовые инструменты

и ведутся связанные с этим счета ценных бумаг. При этом содержание договора должно отвечать требованиям, изложенным в коммерческом регламенте инвестиционного предпринимателя, и в нем должны быть предусмотрены положения о необходимости добросовестной, эффективной деятельности в интересах контрагента. Деятельность инвестиционного предпринимателя может быть ликвидирована по решению Инспекции. Процедура ликвидации проводится с применением соответствующих норм гражданского права, при этом исключается возможность назначения процедуры банкротства.

Участниками форм коллективного инвестирования являются урегулированные в Законе 2013 г. финансовые организации, основными видами деятельности которых являются, в частности, накопление вкладов и иных, подлежащих возврату денежных средств, финансовый лизинг, услуги денежного обращения, эмиссия электронных денег, депозитные услуги. Финансовые организации действуют как кредитные учреждения и финансовые подрядчики. Кредитные учреждения создаются в форме банков, специализированных кредитных учреждений, закрытых акционерных обществ и кооперативных кредитных учреждений. Им предоставлены исключительные полномочия на деятельность по накоплению вкладов и по принятию, регистрации подлежащих возврату денежных средств, а также на деятельность по обмену денег. Финансовые предприниматели действуют как организации по оказанию одной или нескольких финансовых услуг, по содействию функционированию платежной системы, а также как финансовое холдинговое товарищество.

Закон 2013 г. содержит специальные нормы о реорганизации финансовых организаций, которая, как и создание этих организаций, возможна с разрешения Инспекции. При этом кредитное учреждение может быть реорганизовано в финансовое предпринимательство или в инвестиционное предпринимательство при условии уступки всех наличных вкладов до вынесения общим собранием решения о преобразовании. Что касается финансового подрядчика, то объединение его возможно только с другим финансовым подрядчиком, а присоединение – к кредитному учреждению.

Формой коллективного инвестирования считается также деятельность по страхованию, нормы о которой предусмотрены в Законе 2003 г. Осуществление деятельности по страхованию возможно в рамках акционерного общества, кооператива и объединения. Акционерное общество имеет право на ведение только разрешенной ему деятельности и при условии наличия установленного процента денежных взносов в уставном капитале. Кооператив создается с числом участников не меньше 10, которые обязаны внести определенный процент паевого капитала. Что касается

объединения, то оно является добровольно созданной организацией, которая оказывает определенные заранее услуги своим участникам и не преследует цели извлечения прибыли.

Как и в отношении всех приведенных выше форм коллективного инвестирования, для возникновения учреждения страхования необходимо разрешение Инспекции, в соответствии с которым учреждение страхования обязано осуществлять заявленную деятельность, соблюдая соответствующие нормы закона и условия, определенные в разрешении Инспекции. В противном случае Инспекция вправе отменить выданное разрешение и тем самым прекратить деятельность учреждения страхования.

Профессиональными участниками рынка финансовых услуг являются пенсионные кассы, под которыми понимаются коллективные инвесторы национального рынка капитала, создаваемые для хранения вкладов на индивидуальных счетах и их инвестирования в различные финансовые инструменты. Пенсионные кассы создаются и действуют в формах Касс добровольного взаимного страхования и Касс частных пенсий. Кассы добровольного взаимного страхования образуются только физическими лицами на основе принципа самостоятельности, солидарности и добровольности, их деятельность ведется в соответствии с принятым уставом.

Кассы добровольного взаимного страхования осуществляет инвестиционную деятельность и дополнительную предпринимательскую деятельность. Инвестиционная деятельность ведется только в интересах Кассы добровольного взаимного страхования, а полученный в результате этой деятельности доход используется только в связи с оказываемыми услугами и затратами на хозяйственную деятельность. Дополнительная предпринимательская деятельность Кассы добровольного взаимного страхования возможна только с разрешения Инспекции. В случае если доход от такой деятельности, полученный за налоговый год, превышает на определенный процент общую сумму поступлений этой Кассы, она обязана полностью или частично прекратить ведение дополнительной предпринимательской деятельности.

Частные пенсионные кассы создаются одним или несколькими работодателями совместно, профессиональными палатами и объединениями, работниками и их представительными органами. Для начала деятельности Кассы частных пенсий необходимо принятие учредительного документа, получение разрешения Инспекции и регистрация в компетентном суде. Кассы оказывают услуги своим участникам в виде периодических платежей за счет взносов членов этой Кассы и результатов осуществляемой ею инвестиционной деятельности, а также управления имеющимся иму-

ществом. В 2010 г. члены Касс частных пенсий были поставлены перед выбором: остаться в Кассе или перейти в фонд, действующий под государственным управлением. При этом лица, сохраняющие членские отношения с Кассой частных пенсий обязывались вносить 10% от суммы своих накоплений в качестве платы за обслуживание их счетов и по сути лишались права на получение пенсий по системе социального страхования. В результате большая часть членов Кассы частных пенсий перешли в созданный под государственным управлением Фонд пенсионной реформы, имуществом которого являются средства, переданные бывшими членами Кассы частных пенсий.

Правовое регулирование схем коллективного инвестирования в Чешской Республике. Коллективное инвестирование начало активно развиваться в Чехии в начале 90-х годов двадцатого века на фоне приватизации государственной собственности. В этот период были созданы сотни инвестиционных компаний и фондов, деятельность которых требовала адекватного правового регулирования¹³. В 1992 г. был принят первый Закон об инвестиционных компаниях и инвестиционных фондах, который определял порядок создания и деятельности этих участников коллективного инвестирования, а также принципы государственного контроля в данной сфере правоотношений. В преддверии вступления Чешской республики в Европейский союз в 2004 г. были приняты Закон о коллективном инвестировании, которым определялись общие принципы коллективного инвестирования и правовой статус его участников, а также Закон о предпринимательской деятельности на финансовом рынке. Закон о коллективном инвестировании представлял собой средство транспозиции в чешское законодательство действовавших в тот период европейских директив, а также содержал легальное определение коллективного инвестирования. Под коллективным инвестированием в нем понималась «предпринимательская деятельность, предметом которой является аккумуляция денежных средств посредством размещения инвестиционными фондами акций или паевыми фондами паев на основе распределения рисков и при соблюдении правил управления имуществом».

В 2013 году был принят Закон об инвестиционных компаниях и инвестиционных фондах¹⁴, в работе над проектом которого согласно Пояснительной записке¹⁵ принимался во внимание также законодательный опыт отдельных европейских стран, а именно Люксем-

бурга, Германии, Великобритании и Исландии. Нужно отметить, что Закон об инвестиционных компаниях и инвестиционных фондах разрабатывался с учетом положений нового Гражданского кодекса Чехии и Закона о торговых корпорациях, регулирующих правовой статус юридических лиц. Преимуществами коллективного инвестирования традиционно признаются диверсификация рисков, профессиональное управление, высокая ликвидность, экономия за счет общего объема финансовых сделок, а также наличие государственного контроля. Следует обратить внимание, что с января 2013 года в Чехии начался новый этап пенсионной реформы, суть которого состоит в привлечении граждан к вкладыванию средств в негосударственные пенсионные фонды, наделенные полномочиями по аккумуляции пенсионных накоплений для их дальнейшего размещения на финансовом рынке. Коллективное инвестирование в данной сфере регулируется принятыми в 2011 г. Законом о пенсионных накоплениях и Законом о дополнительном пенсионном страховании.

Таким образом, коллективное инвестирование в Чехии регулируется правовыми актами разной юридической силы – законами, распоряжениями министерства финансов, рекомендациями Чешского национального банка, а также директивами ЕС, имплементированными в национальное законодательство.

Регулятором правоотношений области коллективного инвестирования является Чешский национальный банк (далее ЧНБ), на который возложены, в частности, лицензирование деятельности инвестиционных фондов и инвестиционных (управляющих) компаний, паевых фондов, пенсионных фондов, а также контроль соблюдения лицензионных требований. Лицензии выдаются при соблюдении ряда общих и специальных требований. Законом определяется минимальный размер собственного капитала, которым должны обладать инвестиционная (управляющая) компания и инвестиционный фонд на момент получения лицензии.

Согласно новому закону управляющей компанией инвестиционного фонда является юридическое лицо с местонахождением в Чехии, которое на основании выданной ЧНБ лицензии вправе управлять имуществом инвестиционного фонда, а также исполнять функции его администратора (попечителя). Нужно заметить, что в законе на основании Директивы ЕС AIFMD проводится различие между управлением имуществом и администрированием. Управление подразумевает управление имуществом и рисками инвестиционного фонда, тогда как к администрированию отнесены тесно связанные с управлением задачи: юридические, бухгалтерские, налоговые услуги, маркетинг, информация и др. В связи с этим в закон введены и соответствующие термины «управляющий» и «администратор» инвестиционного фонда.

¹³ Revenda Z., Mandel M., Koder J. Penezni ekonomie a bankovnictvi, Management Press Praha, 2005, str.174 .

¹⁴ Sbirka zakonu 2013, N 240.

¹⁵ Duvodova zprava k zakonu //https://www.google.ru

Полномочия по управлению имуществом инвестиционного фонда возникают у юридического лица, зарегистрированного в торговом реестре, со дня получения лицензии ЧНБ на деятельность в качестве инвестиционной (управляющей) компании. Нужно отметить, что нормы, регулирующие договор доверительного управления чужим имуществом, теперь включены в Гражданский кодекс Чехии (§1400 и сл.)¹⁶.

Закон определяет общие правила деятельности управляющих компаний, а также требования, которым она должна соответствовать, в частности, относительно персонального состава, размера начального капитала и др. Так, сумма начального капитала управляющей компании варьируется от 50 до 300 тысяч евро в зависимости от вида инвестиционного фонда. Более детально требования к качеству деятельности управляющих компания, не затрагиваемые директивами ЕС, регламентируются актами ЧНБ. Так, предписаниями ЧНБ определяются дополнительные требования к системе руководства и контроля в управляющих компаниях.

Законом регулируются схемы инвестирования и порядок управления имуществом фонда коллективного инвестирования. Управляющая компания действует в рамках статута, в котором определяется инвестиционная стратегия фонда коллективного инвестирования, возможные риски, а также содержатся иные сведения, необходимые потенциальным инвесторам. В статуте должны содержаться также: идентификационные данные управляющей компании, администратора, депозитария и самого фонда коллективного инвестирования; сведения из истории фонда, о принципах управления фондом, доходах и убытках, паях или акциях, выпускаемых фондом, платежах инвесторам и расходах, возмещаемых за счет имущества фонда. Содержащиеся в статуте сведения должны постоянно актуализироваться.

Инвестиционные фонды в Законе об инвестиционных компаниях и инвестиционных фондах классифицируются на фонды коллективного инвестирования и фонды квалифицированных инвесторов, участниками которых является заранее ограниченный круг лиц. Фонды коллективного инвестирования могут обладать или не обладать правосубъектностью. Одни из них, действующие в организационно-правовой форме акционерного общества, имеют статус юридического лица, тогда как паевые фонды не признаются юридическими лицами. Независимо от организационно-правовой формы каждый фонд коллективного инвестирования должен использовать собранные средства для инвестирования на основе согласованной инвестиционной стратегии при распределении рисков в целях принесения выгоды держателям инвестиционных акций или паев.

Под *инвестиционной стратегией* (аналогом инвестиционной декларации в российском законодательстве) любого инвестиционного фонда законом понимается способ, форма использования собранных финансовых средств. Инвестиционной стратегией должны определяться: виды имущества, которые могут приобретаться инвестиционным фондом; наличие или отсутствие права на приобретение ценных бумаг (акций или облигаций); инвестиционные лимиты; предполагаемая сфера вложения инвестиций; сведения о предполагаемых денежных займах и др.

В зависимости от своей инвестиционной стратегии фонды коллективного инвестирования подразделяются на «стандартные» и «специальные» фонды. Стандартный фонд, отвечающий требованиям Директивы UCITS, должен быть зарегистрирован в реестре ЧНБ. Стандартный фонд, обладающий правом на публичное предложение, может существовать только в виде открытого паевого фонда или акционерного общества с переменным основным капиталом, то есть в организационно-правовой форме, позволяющей выкуп ценных бумаг у участников. В процессе своей деятельности стандартный фонд не может существенно изменять свою инвестиционную стратегию. Закон не устанавливает специальных требований в отношении инвесторов, однако инвестиции могут производиться ими только в денежной форме.

Специальный фонд коллективного инвестирования согласно закону не обязан соответствовать требованиям UCITS и регистрироваться в реестре ЧНБ, однако такая регистрация потребует, если этот фонд вознамерится осуществить публичное предложение. Специальный фонд также не вправе существенно изменять свою инвестиционную стратегию. В отличие от стандартного фонда в специальном фонде не допускается исполнение обязанностей управляющего и администратора одним лицом. Допустимыми организационно-правовыми формами для специального фонда являются акционерное общество, а также открытый или закрытый паевой фонд. Инвестиции в специальный фонд также возможны только в денежной форме.

Фонды коллективного инвестирования могут иметь организационно-правовую форму паевого фонда или акционерного общества с переменным основным капиталом, который может объединять средства нескольких фондов коллективного инвестирования и вправе инвестировать более 85% стоимости своих активов. Законом не допускается вложение в фонд коллективного инвестирования вещей, подлежащих оценке в денежном эквиваленте.

Фонд коллективного инвестирования не вправе выпускать облигации, ценные бумаги, с которыми связано право на выплату части долга (векселя), опционные сертификаты. Фонд коллективного инвести-

¹⁶ Sb. 2012, N 89.

рования не может быть участником негласного товарищества. Капитал фонда через 6 месяцев с момента создания должен составлять сумму не менее 1 250 000 евро. Возмещение понесенных фондом убытков происходит за счет его имущества.

Как уже отмечалось, в отличие от инвестиционного фонда паевой фонд не является юридическим лицом и, по сути, представляет собой своеобразную «корзину», в которую складываются финансовые активы. Право собственности на имущество паевого фонда принадлежит всем пайщикам пропорционально стоимости их паев; ни один из них не вправе требовать выделения части имущества паевого фонда, его раздела либо прекращения деятельности паевого фонда. При создании паевого фонда его учредители согласуют личность управляющего, а также статут. Положения ГК об общей собственности не распространяются на паевой фонд.

Особое внимание чешским законодателем уделено вопросам раскрытия информации инвесторам. Согласно Закону об инвестиционных компаниях и инвестиционных фондах на инвестиционный фонд возлагаются обязанности по обязательному опубликованию своего статута, устава, другой важной информации, а также годового и полугодового отчетов. При этом под статутом понимается документ, содержащий необходимую для инвестора и изложенную в понятной форме информацию о способе инвестирования, а также информацию о возможных рисках. Реквизиты, структура, форма и требования к языку изложения информации, включая способы ее текущей актуализации, регулируются соответствующими предписаниями ЕС.

Статут и все его изменения должны обнародоваться на сайте фонда. Если фонд коллективного инвестирования имеет форму акционерного общества, одновременно со статутом обнародуется и его устав. Как правило, администратор фонда предоставляет каждому инвестору по его требованию и безвозмездно актуализированный статут в документарной форме, однако распоряжением правительства могут быть предусмотрены условия использования и иных форм.

По окончании учетного периода администратор фонда в течение 4-х месяцев обязан обнародовать годовой отчет, а также предоставить его каждому акционеру или пайщику по их требованию в документарной форме. В годовом отчете наряду с бухгалтерским отчетом, заверенным аудитором, должны содержаться сведения: о деятельности управляющей компании в отношении имущества фонда; об общем количестве

акций или паев, выпущенных за отчетный период; о размере капитала фонда, приходящемся на одну акцию к концу отчетного периода; о структуре имущества фонда; о развитии активов фонда; другие важные данные, подтверждающие правдивость представленных инвесторам сведений о финансовом положении, коммерческой деятельности и результатах деятельности управляющей компании за отчетный период. Законом предусмотрено также представление отчетности за полгода.

Более детально требования к качеству деятельности управляющих компания, не затронутые директивой ЕС, регламентируются актами ЧНБ. Так, предписаниями ЧНБ определяются требования в отношении системы руководства и контроля в управляющих компаниях инвестиционных фондов.

Паевые инвестиционные фонды в Чехии могут быть открытыми и закрытыми. Открытый паевой фонд не имеет ограничений по количеству паев. Паи открытого паевого фонда могут выкупаться его инвестиционной компанией по требованию их владельцев. Частью названия открытого паевого фонда обязательно является фирменное наименование его инвестиционной компании, а также и обозначение «открытый паевой фонд».

Закрытый паевой фонд может создаваться на определенный или неопределенный срок, по истечении которого происходит его ликвидация или реорганизация в открытый паевой фонд. Срок, на который создается закрытый паевой фонд, должен быть указан в уставе, включая сведения о судьбе фонда по истечении этого срока: предполагается ли его ликвидация или реорганизация. Составной частью названия закрытого паевого фонда является торговое наименование его инвестиционной компании и обозначение «закрытый паевой инвестиционный фонд». Его уставом может быть предусмотрено право пайщика на выкуп пая в период существования закрытого паевого фонда.

Инвестиционные фонды, участвующие в соответствии законодательством в коллективном инвестировании, могут выпускать акции и паи. Инвестиционный фонд может выпускать акции только одной номинальной стоимости. Выпускаемые паевым инвестиционным фондом паевые сертификаты признаются ценными бумагами и представляют собой долю пайщика в имуществе паевого инвестиционного фонда, а также другие права, вытекающие из закона или устава.

Библиографический список:

1. Меркулова Т.А. Новый гражданский кодекс Венгрии // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. 2014. № 2. С. 226–233.
2. Сакович О.М. О кодификации частного права в Чешской Республике // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. 2012. № 5. С. 34–39.

3. A kollektive befektetesi formakrol es kezeloikrol szolo 2014 evi XVI torveny.
4. A befektetesi vallalkozasokrol es az arutorzsdei szolgaltatokrol szolo 2007 tvi CXXXVIII torveny.
5. A hitelintezetekrol es a penzugyi vallalrozasokrol szolo 2013 evi CCXXXVII torveny.
6. A biztositokrol es a biztositasi tevekenysegről szolo 2003 evi LX torveny.
7. Onkentes Kolcsonos biztosito penztarokrol szolo 1993 evi XCVI torveny.
8. A magannyugdijrol es a magannyugdijpenztarakrol 1997 evi LXXXII torveny.
9. A nyugdijpenztar-valasztas szabadsagrol 2010 evi C torveny/
10. A tokepiacrol 2001 evi CXX torveny.
11. Kezeloikrol es a kollektive befektetesi formakrol 2011 evi CXCI torveny.
12. Zakon o investicnich spolecnostech a investicnich fondach, c. 240/2013 Sb.
13. Dr. Tomori E.A. Tokepiaci torveny megalkotasa es tartalma. Polgari jogi tudomanyos diakkor es konyve. 2004. 199–220 o.
14. Mandel M., Kodera J. Penezni ekonomie a bankovnictvi, Management Press Praha, 2005.

References (transliteration):

1. Merkulova T.A. Novyj grazhdanskij kodeks Vengrii // ZHurnal zarubezhnogo zakonodatel'stva i sravnitel'nogo pravovedeniya. 2014. № 2. S. 226–233.
2. Sakovich O.M. O kodifikatsii chastnogo prava v CHeshskoj Respublike // ZHurnal zarubezhnogo zakonodatel'stva i sravnitel'nogo pravovedeniya. 2012. № 5. S. 34-39.