

На правах рукописи

Ефимова Юлия Сергеевна

ПАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД В СИСТЕМЕ
ВЕЩНЫХ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВЕННЫХ ПРАВООТНОШЕНИЙ

Специальность: 12.00.03 – гражданское право; предпринимательское право;
семейное право; международное частное право

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание учёной степени
кандидата юридических наук

Красноярск – 2020

Работа выполнена в федеральном государственном автономном образовательном учреждении высшего образования «Дальневосточный федеральный университет», на кафедре гражданского права и процесса.

Научный руководитель: доктор юридических наук, профессор
Хаснутдинов Анвар Измайлович

Официальные оппоненты:

Гончаров Александр Иванович, доктор юридических наук, профессор, федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Волгоградский государственный университет», профессор кафедры гражданского и международного частного права

Войкова Наталья Андреевна, кандидат юридических наук, доцент, государственная корпорация – Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства, советник департамента внутреннего контроля

Ведущая организация:

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Российский университет дружбы народов» (г. Москва)

Защита состоится 2 июня 2020 г. в 13 час. 00 мин. на заседании объединенного совета по защите диссертаций на соискание учёной степени кандидата наук, на соискание учёной степени доктора наук Д 999.126.03 на базе ФГАОУ ВО «Сибирский федеральный университет» по адресу: г. Красноярск, ул. Маерчака, д. 6, ауд. 4-09, зал заседаний учёного совета Юридического института.

С диссертацией можно ознакомиться в научной библиотеке СФУ и на сайте: <https://www.dvfu.ru/>; <https://www.nsu.ru/>; <https://law.sfu-kras.ru/>.

Автореферат разослан «___» _____ 20__ г.

Учёный секретарь
диссертационного совета



Коротких Н.Н.

Общая характеристика работы

Актуальность темы диссертационного исследования. С вопросами правового регулирования инвестиционной деятельности сталкиваются практически все члены общества, принимающие участие в общественно-экономической жизни: граждане – при осуществлении частных инвестиций, профессиональные (институциональные) инвесторы – при оказании услуг своим клиентам, юридические лица – при осуществлении инвестиций в целях собственного развития. К этим же вопросам постоянно обращаются государственные органы при контроле соблюдения установленного порядка нормативного регулирования, правоохранительные органы – в процессе охраны законных прав и интересов участников инвестиционной деятельности, ученые – при анализе, выработке и реализации предложений по совершенствованию правового регулирования инвестиционных правоотношений.

Особое внимание в странах с развивающейся экономикой уделяется правовому регулированию отношений по привлечению специализированными субъектами имущества физических и юридических лиц в целях объединения его в имущественные комплексы и последующего инвестирования в активы. В различных правовых системах такие формы инвестирования нашли отражение в юридических конструкциях паевых трастов, фондов коллективного инвестирования, взаимных фондов и т.д.

В нашей стране в настоящее время функционирует и достаточно быстро развивается такая правовая форма инвестирования, как паевой инвестиционный фонд (далее по тексту – ПИФ), под которым понимается имущественный комплекс, сформированный за счет объединения имущества учредителей управления и принадлежащий им на праве общей долевой собственности, а также переданный в доверительное управление специальной управляющей компании. По данным Банка России, по итогам 1 квартала 2018 г. совокупное количество паевых инвестиционных фондов составило 1 504. При этом стоимость чистых активов ПИФов достигла 3 015,2 млрд. руб., увеличившись за год на 2,7%. Ос-

новой рост стоимости чистых активов наблюдается за счет закрытых ПИФов, специализирующихся на недвижимости. Среднее число владельцев инвестиционных паев ПИФов неуклонно растет, что демонстрирует рост интереса к ПИФам со стороны инвесторов. Количество пайщиков также выросло и составляет около 1,5 млн. человек¹. В этой связи первая причина актуальности настоящей работы заключается в особой социально-экономической роли института ПИФа, его значении в развитии финансового рынка, а также гражданского оборота в целом.

Институт ПИФа в российском законодательстве возник в 1995 г. после издания Указа Президента РФ от 26 июля 1995 г. № 765 «О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации»². В соответствии с данным Указом под ПИФом понимался имущественный комплекс без создания юридического лица, имущество которого находилось в доверительном управлении управляющих компаний в целях его увеличения. После долгих обсуждений 29 ноября 2001 г. был принят Федеральный закон № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах»³ (далее по тексту – Закон «Об инвестиционных фондах»), которым создана правовая основа деятельности акционерных инвестиционных фондов и управляющих компаний. В настоящее время динамично происходит формирование нормативной правовой базы по вопросам регулирования доверительного управления ПИФа на уровне подзаконных правовых актов. В связи с этим вторая причина актуальности настоящей работы заключается в новизне для гражданского права России как института ПИФа, так и юридической конструкции доверительного управления ПИФа. Указанные институты находятся в настоящее время только в стадии формирования и становления.

¹ См.: Обзор ключевых показателей паевых и акционерных инвестиционных фондов. Информационно-аналитические материалы [Электронный ресурс] / Банк России. 2018. № 2. URL: http://www.cbr.ru/Content/Document/File/46866/review_paif_18Q4.pdf (дата обращения: 21.08.2018).

² См.: Собрание законодательства Российской Федерации. – 1995. – № 31, ст. 3097.

³ См.: Собрание законодательства Российской Федерации. – 2001. – № 49, ст. 4562.

Актуальность исследования новых институтов в гражданском праве резко возрастает в период их возникновения и апробации, что обусловлено, прежде всего, возможностью для науки на данном, первоначальном этапе оказать влияние на развитие нового института, обеспечить его всестороннюю и полную правовую регламентацию. Это позволяет, в свою очередь, существенно снизить объем недостатков правового регулирования, которые приходится корректировать позднее с учетом уже сложившейся негативной правоприменительной практики. К сожалению, стоит признать, что в последнее время развитие рыночной экономики Российской Федерации во многом зависит от заимствованных зарубежных конструкций, не известных ранее отечественному законодательству. Одной из таких зарубежных конструкций, внедренных в отечественное законодательство, стал ПИФ. При этом, как отмечают С.В. Ротко, Д.А. Тимошенко, «с появлением ПИФа в нашей экономике мы в очередной раз стали свидетелями внедрения в нашу (континентальную) правовую систему института зарубежной (американской) правовой системы»¹. Выход из данной ситуации, по мнению профессора Е.А. Суханова, очевиден – «последовательный переход на традиционные гражданско-правовые позиции и отказ от использования чужеродных конструкций»².

Поэтому третья причина актуальности проводимого исследования заключается в особом значении теоретических разработок и рекомендаций в науке гражданского права на стадии становления института ПИФа, доверительного управления ПИФа в Российской Федерации.

Степень научной разработанности темы. Что касается теоретической основы диссертационного исследования, то необходимо отметить фактическое отсутствие научных разработок и исследований по предметам регулирования ПИФов, доверительного управления ими. Как правило, данные вопросы рассматриваются авторами в связи с исследованием общих вопросов доверитель-

¹ См.: Ротко С.В., Тимошенко Д.А. Паевой инвестиционный фонд и инвестиционный пай: некоторые проблемы правовой природы, вызванные рецепцией зарубежного права // Банковское право. – 2008. – № 3. – С. 22.

² См.: Суханов Е.А. О понятии и видах вещных прав в российском гражданском праве // Журнал российского права. – 2006. – № 12. – С. 45.

ного управления, в том числе денежными средствами, институтов имущественного комплекса, ценных бумаг. К таким исследованиям можно отнести работы В.В. Горбунова¹, А.Г. Гридчина², Д.Ю. Колосова³, С.В. Нарушкевич⁴, А.В. Сиренко⁵, А.М. Соловьева⁶, С.В. Хромушина⁷.

На данный момент изучение непосредственно ПИФа как имущественного комплекса, а также договора доверительного управления ПИФом стало предметом лишь нескольких научных исследований. К ним можно отнести работы О.В. Забажановой⁸, О.Р. Зайцева⁹, Е.В. Ивановой¹⁰, К.И. Комракова¹¹, Д.В. Лукьянченко¹², С.А. Ножкина¹³, Т.Т. Оксюка¹⁴, И.О. Осташевич¹⁵, М.В. Плющева¹⁶.

¹ См.: Горбунов В.В. Договор доверительного управления имуществом : дис. ... канд. юрид. наук. – Екатеринбург, 2000. – 150 с.

² См.: Гридчин А.Г. Правовое регулирование деятельности паевого инвестиционного фонда как формы коллективного инвестирования : дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2011. – 226 с.

³ См.: Колосов Д.Ю. Договор доверительного управления имуществом в российском гражданском праве : дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2005. – 154 с.

⁴ См.: Нарушкевич С.В. Имущественный комплекс в гражданском праве России : дис. ... канд. юрид. наук. – Волгоград, 2006. – 195 с.

⁵ См.: Сиренко А.В. Правовое регулирование доверительного управления имуществом в России : дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2004. – 206 с.

⁶ См.: Соловьев А.М. Доверительное управление на рынке ценных бумаг : дис. ... канд. юрид. наук. – Ставрополь, 2004. – 216 с.

⁷ См.: Хромушин С.В. Доверительное управление в качестве профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг (правовые аспекты) : дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2000. – 180 с.

⁸ См.: Забажанова О.В. Договор доверительного управления паевым инвестиционным фондом : теория и практика правового регулирования : дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2014. – 217 с.

⁹ См.: Зайцев О.Р. Договор доверительного управления паевым инвестиционным фондом : дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2005. – 383 с.

¹⁰ См.: Иванова Е.В. Гражданско-правовое положение паевых инвестиционных фондов: вопросы теории и практики : дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2009. – 192 с.

¹¹ См.: Комраков К.И. Финансово-правовое регулирование деятельности управляющих компаний, осуществляющих доверительное управление паевыми инвестиционными фондами в Российской Федерации : дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2007. – 177 с.

¹² См.: Лукьянченко Д.В. Паевые инвестиционные фонды в гражданских правоотношениях : дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2014. – 170 с.

¹³ Ножкин С.А. Правовая природа паевого инвестиционного фонда : дис. ... канд. юрид. наук. – Владикавказ, 2012. – 159 с.

¹⁴ См.: Оксюк Т.Т. Гражданско-правовое регулирование доверительного управления паевыми инвестиционными фондами : дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2005. – 212 с.

¹⁵ См.: Осташевич И.О. Гражданско-правовое регулирование деятельности управляющих компаний, осуществляющих доверительное управление закрытыми паевыми инвестиционными фондами : дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2013. – 209 с.

¹⁶ См.: Плющев М.В. Правовая природа паевого инвестиционного фонда и инвестиционного пая : дис. ... канд. юрид. наук. – Ростов на Дону, 2005. – 207 с.

Вместе с тем даже в этих научных работах, посвященных ПИФам, авторы, зачастую, строят свои выводы на положениях закона, не подвергая анализу фактически складывающиеся отношения по поводу ПИФа и имущества, входящего в его состав. Например М.В. Плющев, анализируя ПИФ с точки зрения имущественного комплекса, делает вывод о том, что ПИФ представляет собой имущество, находящееся в общей долевой собственности пайщиков, при этом за рамками своего исследования автор оставляет вопрос, а возникает ли (и может ли возникнуть) с позиции континентальной системы права у пайщиков право собственности на такое имущество, входящее в состав ПИФа, как безналичные деньги и бездокументарные ценные бумаги.

Следует отметить, что и в учебной литературе данному вопросу практически не уделяется внимания. Отсутствуют по указанному направлению и отдельные специальные разработки, что, несомненно, является недостатком действующей системы подготовки специалистов в области юриспруденции.

Целью исследовательской работы является комплексный анализ правовой регламентации отношений, складывающихся по поводу ПИФов, определение механизма правового регулирования и природы этих отношений. Названная цель обусловила постановку следующих **задач исследования**:

- рассмотреть ПИФ как объект гражданских прав, складывающихся по его поводу, в том числе вещных и обязательственных;
- определить существенные признаки вещных и обязательственных правоотношений, складывающихся по поводу ПИФа, особенности этих отношений;
- провести анализ правовой природы инвестиционного пая;
- исследовать объем правоспособности управляющей компании, в доверительном управлении которой находится ПИФ;
- выявить недостатки и пробелы правового регулирования отношений, складывающихся по поводу ПИФа;

– разработать предложения по совершенствованию законодательства в сфере правового регулирования отношений по поводу ПИФов.

Научная новизна диссертационного исследования находит отражение в следующих **основных положениях и выводах, выносимых на защиту**:

1. В рамках исследования правовой природы паевого инвестиционного фонда дано понятие паевого инвестиционного фонда, который следует рассматривать как особый объект гражданских прав и обязанностей – обособленную совокупность денег, бездокументарных ценных бумаг, недвижимого имущества, находящуюся в доверительном управлении и используемую для инвестирования с распределением полученного в итоге дохода либо убытка между учредителями в соответствии с условиями договора.

2. Анализ вещных правоотношений, складывающихся по поводу паевого инвестиционного фонда в целом и относительно отдельных имущественных благ (безналичных денежных средств, бездокументарных ценных бумаг, недвижимого имущества), составляющих паевой инвестиционный фонд, свидетельствует о том, что пайщик, относимый Законом «Об инвестиционных фондах» к числу собственников имущества фонда, в действительности таковым не является, поскольку не обладает правомочиями владения, пользования и распоряжения в отношении этого имущества. Кроме того, так называемое право общей долевой собственности пайщика не обеспечено (и не может быть обеспечено) какими-либо абсолютно-правовыми средствами защиты. В этой связи предлагается исключить из Закона «Об инвестиционных фондах» положения о праве собственности пайщика на имущество паевого инвестиционного фонда.

3. Договор доверительного управления заключается в отношении имущества, находящегося в собственности учредителя управления, соответственно, соглашение между пайщиками возможно только относительно осуществления права собственности. Однако законодательство, допускающее при создании закрытого паевого инвестиционного фонда участие одних пайщиков посредством внесения вкладов в виде недвижимого имущества, а других – безналич-

ных денег и бездокументарных ценных бумаг, фактически приводит к возникновению у последних доли в праве общей собственности на это недвижимое имущество, что явно противоречит постулатам континентальной системы права, исключающим такую возможность (такой способ возникновения права собственности). Наличие подобных правил в Законе «Об инвестиционных фондах» представляется результатом заимствования конструкций англосаксонской системы права. В этой связи полагаем необходимым исключить из Закона «Об инвестиционных фондах» нормы о возможности передачи в состав закрытого паевого инвестиционного фонда недвижимого имущества.

4. Инвестиционный фонд недвижимости с учетом норм российского гражданского законодательства может быть реализован только в рамках акционерного инвестиционного фонда – субъекта правоотношений, который и будет выступать собственником приобретаемого за счет инвесторов (акционеров) недвижимого имущества.

5. Инвестиционный пай удостоверяет право его владельца на компенсацию стоимости инвестиционного пая, рассчитываемой исходя из оценки всех объектов гражданских прав, входящих в состав ПИФа на определенную дату, при погашении. Иные права, предписываемые владельцу инвестиционного пая Законом «Об инвестиционных фондах», инвестиционный пай, исходя из правовой природы ценной бумаги, удостоверить не может (в частности, права, вытекающие из заключенного договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом). В этой связи предлагается исключить из определения инвестиционного пая положения об удостоверении им доли в праве собственности на имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, а также иных прав, вытекающих из заключенного договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

6. Положения ст. 1014 Гражданского кодекса РФ о том, что учредителем доверительного управления по общему правилу выступает именно собственник имущества, приводят к утверждению правовой невозможности доверительного

управления правами требования, в отношении которых право собственности не может быть установлено. В связи с этим ст. 1014 Гражданского кодекса РФ нуждается в уточнении путем указания в качестве учредителя управления не только собственника имущества, но и обладателя прав в отношении бездокументарных ценных бумаг, денег, иных прав требования.

7. Перечисленные в ст. 30 Закона «Об инвестиционных фондах» основания прекращения паевого инвестиционного фонда представляют собой основания прекращения договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом и, как следствие, расформирования паевого инвестиционного фонда. «Прекращение паевого инвестиционного фонда» как объекта гражданских прав, прекращение права общей долевой собственности на имущество паевого инвестиционного фонда в данном случае вторично и следует за прекращением существующих обязательств. Учитывая некорректность используемой формулировки, а также тот факт, что введение такого понятия, как «прекращение паевого инвестиционного фонда», имело целью создание фикции прекращения объекта права общей долевой собственности (что неосуществимо ввиду фактического отсутствия правомочий собственника у пайщиков), нами предложено отказаться от формулировки «прекращение паевого инвестиционного фонда», заменив ее на «условия прекращения договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом».

8. Управляющая компания, осуществляющая доверительное управление паевым инвестиционным фондом и создаваемая в форме акционерного общества либо общества с ограниченной ответственностью, обладает наряду с иными коммерческими организациями общей (универсальной) правоспособностью, несмотря на то, что законом для такой управляющей организации предусмотрено обязательное получение лицензии и ограничены виды деятельности, которые она вправе выполнять наряду с доверительным управлением паевым инвестиционным фондом.

Получение управляющей компанией специального разрешения (лицензии) на право осуществления деятельности по доверительному управлению паевым инвестиционным фондом является условием реализации такого права на занятие одним из видов деятельности и не образует специальной правоспособности.

Методологическую основу исследования составляют общенаучные и специальные методы – диалектический, логический, исторический, сравнительно-правовой, формально-юридический, методы системного анализа и синтеза. Например, сравнительно-правовой метод широко используется при сопоставлении норм российского и зарубежного законодательства.

Эмпирической основой диссертационного исследования послужила размещенная в информационных системах и проанализированная автором практика арбитражных судов и судов общей юрисдикции по вопросам правового регулирования ПИФа и отношений, возникающих по его поводу.

Теоретическая значимость настоящей работы заключается в том, что ее результаты способствуют углублению понимания ПИФов, их правовой природы и механизмов регулирования отношений, которые складываются по поводу ПИФов.

Практическая значимость диссертационного исследования состоит в том, что в работе сформулирован ряд предложений и выводов, которые позволили бы оказать законодателю содействие в устранении пробелов и недостатков в сфере правового регулирования доверительного управления ПИФа, избежать ошибок при подготовке и принятии иных правовых актов. Также в работе сделаны конкретные предложения по внесению изменений в федеральное законодательство.

Степень достоверности и обоснованности результатов исследования. Достоверность и обоснованность результатов исследования обеспечивается и подтверждается использованием в процессе работы над диссертацией комплекса общенаучных и частнонаучных методов познания, изучением нормативной

базы и достаточного объема научной литературы. Диссертационное исследование основывается на опубликованной судебной практике Верховного Суда Российской Федерации, арбитражных судов различных субъектов Российской Федерации, их критическом анализе.

Апробация результатов исследования. Диссертация была обсуждена на заседаниях кафедры гражданского права Всероссийского государственного университета юстиции (РПА Минюста России) и кафедре правовых дисциплин Байкальского государственного университета (г. Иркутск). Содержащиеся в диссертационном исследовании теоретические выводы и предложения по корректировке законодательства излагались автором в период с 2010 по 2019 гг. на научно-практических конференциях, проводимых на базе различных организаций в Белгороде, Иркутске, Москве, Санкт-Петербурге. Результаты исследований нашли свое применение в ходе практической деятельности при проведении автором прокурорских проверок соблюдения законодательства об инвестиционных фондах управляющими компаниями, в доверительном управлении которых находятся ПИФы. Положения, выносимые на защиту, нашли свое отражение в тринадцати научных публикациях, из которых семь опубликованы в ведущих рецензируемых научных журналах, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Министерства образования и науки Российской Федерации для размещения основных научных результатов диссертаций на соискание ученой степени доктора и кандидата наук.

Структура диссертационной работы определяется ее темой, целями, задачами исследования и состоит из введения, трех глав, девяти параграфов, заключения и списка использованной литературы.

Основное содержание исследования

Первая глава работы посвящена анализу правового регулирования объекта и субъекта правоотношений, складывающихся по поводу ПИФа.

В первом параграфе первой главы работы «*Понятие правового инвестиционного фонда*», исследуя ПИФ в сравнении с иными имущественными комплексами, удалось выявить существенные черты любого имущественного комплекса, который определен в качестве самостоятельного объекта гражданских прав – обособленной совокупности объектов гражданских прав, состоящих в определенной связи и объединенных ради достижения единой цели. Одним из существенных признаков имущественного комплекса является свойство «целевой совокупности», которое включает в себя такие признаки, как: 1) совокупность различных объектов гражданских прав, 2) их связь, 3) единство использования по общему назначению (единая цель), а не системности, как полагают отдельные авторы, поскольку вещи и имущественные права и обязанности, составляющие имущественный комплекс, находятся во взаимосвязи и составляют одно целое, но не обязательно образуют систему такой совокупности имущества. По нашему мнению, любой имущественный комплекс – это не просто совокупность имущества, а совокупность имущества, объединенного общим назначением, определенной целью (например, осуществление предпринимательской деятельности – для предприятия, инвестирование – для ПИФа).

ПИФ, в свою очередь, обладая существенными признаками имущественного комплекса, представляет собой обособленную совокупность объектов гражданских прав, в том числе денег, бездокументарных ценных бумаг, недвижимого имущества, находящуюся в доверительном управлении и используемую для инвестирования в различные объекты с распределением полученного в итоге такого инвестирования дохода либо убытка между учредителями в соответствии с установленными долями. Имущественные комплексы в силу своей условности и применяемой законодателем юридической фикции действительно представляют собой особый объект гражданских прав, оборот которых после-

довательно и тщательно урегулирован законодателем в целях избежания противоречий и двоякого понимания в применении тех или иных конструкций гражданского права. Различая в каждом складывающемся правоотношении «общий» и «конкретный» объекты, мы пришли к выводу, что «общим» объектом правоотношения по доверительному управлению ПИФом являются фактические и юридические действия управляющей компании (обязанного лица) по управлению переданным имуществом, поскольку только действия могут реагировать на воздействие, оказываемое на них правом. Однако в данном случае «общий» объект непосредственно и неразрывно связан с «конкретным» объектом гражданского правоотношения – имуществом, переданным учредителем управления управляющей компанией в целях объединения с иным имуществом, составляющим ПИФ, в целях дальнейшего инвестирования и получения прибыли. Рассмотрение ПИФа с точки зрения «конкретного» объекта правоотношения позволяет сделать вывод о том, что ПИФ как имущественный комплекс признается законодателем для нужд оборота в качестве единого объекта гражданских прав.

Во втором параграфе подробно рассмотрены типы ПИФов, их специфика, отличие в правах пайщиков в зависимости от типа и категории ПИФов, предложены различные классификации ПИФов в зависимости от имущества, передаваемого в ПИФ, от имущества, которое может входить в состав ПИФа после окончания его формирования, от порядка формирования ПИФа, от субъектов, которые могут выступать пайщиками.

Третий параграф первой главы посвящен исследованию правовой регламентации вопросов о субъектах правоотношений, складывающихся по поводу ПИФа – пайщиков и управляющей компании, осуществляющей доверительное управление ПИФом. Анализ положений Закона «Об инвестиционных фондах» в совокупности с общими положениями о правоспособности юридических лиц позволил сделать следующие выводы:

- управляющая компания, создаваемая в форме акционерного общества либо общества с ограниченной ответственностью, обладает наряду с иными коммерческими организациями общей (универсальной) правоспособностью;

- получение специального разрешения (лицензии) на право осуществления деятельности по доверительному управлению ПИФом является условием реализации субъективного права на занятие одним из видов деятельности, составляющих общую (универсальную) правоспособность.

- ограничения и требования к деятельности по доверительному управлению ПИФом, запрет на осуществление иных видов деятельности, предусмотренные ст. 38 Закона «Об инвестиционных фондах», есть ни что иное, как требования к условиям реализации субъективного права на осуществление деятельности по управлению ПИФа. Данные требования (запреты) относятся к запретам на реализацию субъективных прав и не влияют на объем общей правоспособности акционерного общества либо общества с ограниченной ответственностью, осуществляющих деятельность по управлению ПИФом.

Во второй главе представленной работы предметом исследования стали вопросы возникновения вещных правоотношений по поводу ПИФа: основания возникновения права собственности на имущество, входящее в состав ПИФа, возможность возникновения права собственности в отношении безналичных денег и прав, удостоверяемых бездокументарными ценными бумагами. Также проанализирована природа инвестиционного пая как ценной бумаги, удостоверяющей долю в праве собственности на имущество ПИФа.

В первом параграфе второй главы «Содержание права собственности на имущество паевого инвестиционного фонда» последовательное рассмотрение видов имущества, включенного в состав ПИФа (безналичные деньги, ценные бумаги, имущественные права, в том числе удостоверенные бездокументарными ценными бумагами, недвижимое имущество), с точки зрения возможности возникновения права собственности в отношении указанных видов имущества, а также исследование этого права с точки зрения наличия в нем триады право-

мочий собственника, позволили сделать вывод о том, что отношения учредителей управления ПИФа в отношении имущества ПИФа не могут быть названы правом собственности, поскольку не обладают необходимыми существенными признаками.

В силу принципа специализации (*Spezialitatsprinzip, Bestimmtheitsgrundsatz*) ПИФ может быть признан объектом гражданского оборота, однако из этого не следует, что ПИФ является объектом права собственности. В соответствии с п. 2 ст. 11 Закона «Об инвестиционных фондах» объектом права общей долевой собственности владельцев инвестиционных паев является не ПИФ как имущественный комплекс, а имущество, его составляющее.

Безналичные деньги, имущественные права, удостоверенные бездокументарными ценными бумагами, являются по своей сути правами требования, которые с использованием юридической фикции время от времени пытаются признать объектами вещных прав, с чем нельзя согласиться. Право собственности, на наш взгляд, может существовать только в отношении наличных денег, поскольку только такие деньги могут быть во власти собственника. Распоряжение же безналичными деньгами всегда связано с «волей» и платежеспособностью кредитной организации, а это значит, что данные отношения носят обязательственный, а не вещно-правовой характер. Аналогичная ситуация складывается в отношении прав, удостоверяемых бездокументарными ценными бумагами. Совокупность прав с позиций континентальной системы права не может быть признана объектом права собственности, невозможно допустить наличие права собственности на право требования – в таком случае право собственности на право требования и есть само это право требования, как неоднократно указывалось в юридической литературе. Для осуществления последнего достаточно его наличия.

Имущество, на которое у пайщиков возникает право общей собственности, может входить только в состав активов закрытого ПИФа, и этим имуществом являются недвижимые вещи. Что же касается иных видов ПИФов (от-

крытого, биржевого, интервального), в состав которых могут входить лишь безналичные деньги и бездокументарные ценные бумаги, то в отношении данных объектов гражданских прав у пайщиков возникают только обязательственные права, которые не могут претендовать на предоставление им абсолютно-правовых способов защиты.

Анализируя признаки вещных прав, в том числе права собственности, мы пришли к выводу о том, что достаточным основанием отграничения права собственности от иных вещных прав является принадлежность собственнику правомочий владения, распоряжения и пользования в совокупности.

Пайщик в отношении имущества, составляющего ПИФ (как уже было отмечено, это только недвижимое имущество, входящее в состав закрытого ПИФа), не обладает правомочиями по владению и распоряжению, объект права существует только как находящийся в доверительном управлении имущественный комплекс. Пайщик вправе лишь самостоятельно прекратить право общей долевой собственности, переуступив подтверждающий это право инвестиционный пай. Более того, право общей долевой собственности пайщика не обеспечено (и не может быть обеспечено) какими-либо абсолютно-правовыми средствами защиты. Уже хотя бы поэтому имеющееся право пайщика в отношении имущества, составляющего ПИФ, не может быть названо правом собственности.

Учитывая изложенное, мы критически отнеслись к мнению отдельных ученых, доказывающих наличие в рассматриваемых правоотношениях права собственности с точки зрения признаков общей долевой собственности, поскольку анализируемые ими признаки (определение порядка владения, пользования и распоряжения, запрет на раздел общего имущества и реализацию преимущественного права покупки), на наш взгляд, являются не содержанием права общей собственности, а характеризуют специфику осуществления этого права.

Во втором параграфе второй главы исследованы вопросы правовой природы инвестиционного пая как ценной бумаги. В соответствии со ст. 14 Закона «Об инвестиционных фондах» инвестиционный пай является именной ценной бумагой, удостоверяющей долю его владельца в праве собственности на имущество, составляющее ПИФ, право требовать от управляющей компании надлежащего доверительного управления ПИФом, право на получение денежной компенсации при прекращении договора доверительного управления ПИФом со всеми владельцами инвестиционных паев этого ПИФа (прекращении ПИФа). Следует отметить, что документарная ценная бумага не может рассматриваться только как материальный носитель либо как содержание, поскольку документарная ценная бумага – это всегда единство данных свойств, утверждение обратного разрушает это единство и делает невозможным использование правил, регулирующих оборот ценных бумаг. В этой связи правильным следует признать позицию законодателя, согласно которой разделены понятия документарной и бездокументарной ценной бумаги. Однако законодателю, возможно, следовало вообще исключить из категории ценных бумаг бездокументарные ценные бумаги, которые не имеют материальной оболочки, а потому не обладают такими обязательными признаками, как документарность и формальный характер.

Представляется, что одна лишь необходимость обеспечения развивающегося гражданского оборота не может быть оправдана с теоретической точки зрения, поскольку это влечет за собой невозможность применения общих положений гражданского законодательства о ценных бумагах, создание дополнительной правовой базы, оговаривающей все возможные пути осуществления прав, удостоверяемых бездокументарными ценными бумагами, и т.д. Правильнее, на наш взгляд, не пытаться продолжать на законодательном уровне обеспечивать видимость однородности отношений, складывающихся по поводу документарных и бездокументарных ценных бумаг, а признать, что бездокумен-

тарные ценные бумаги не являются ценными бумагами и представляют собой совокупность прав, передача которых возможна только путем цессии.

Инвестиционный пай в силу ст. 14 Закона «Об инвестиционных фондах» не является эмиссионной бумагой, поэтому, как представляется на первый взгляд, в силу ст. 2 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» инвестиционный пай не может удостоверить совокупность имущественных и неимущественных прав. Однако виды прав, удостоверяемые инвестиционным паем (в том числе неимущественные), определены ст. 14 Закона «Об инвестиционных фондах», поэтому, на наш взгляд, правило, предусмотренное п. 1 ст. 144 ГК РФ, соблюдено и не противоречит п. 1 ст. 142 ГК РФ.

Инвестиционный пай удостоверяет обязательственные имущественные права, вытекающие из заключенного договора доверительного управления, и не удостоверяет никаких вещных прав по причине их фактического отсутствия. Указанные права, в том числе право требовать от управляющей компании надлежащего доверительного управления ПИФом, право на участие в общих собраниях владельцев инвестиционных паев вытекают из заключенного между учредителем управления и управляющей компанией договора доверительного управления ПИФом, а поскольку в соответствии с абз. 2 п. 1 ст. 11 Закона «Об инвестиционных фондах» присоединение к договору доверительного управления ПИФом осуществляется путем приобретения инвестиционных паев ПИФа, выдаваемых управляющей компанией, осуществляющей доверительное управление этим ПИФом, разработчики Закона «Об инвестиционных фондах» посчитали возможным допустить удостоверение прав, вытекающих из договора доверительного управления, инвестиционным паем. На наш взгляд, это было не совсем обоснованно. Права учредителя доверительного управления возникают и подлежат защите на основании заключенного в письменном виде договора доверительного управления. Согласно п. 2 ст. 434 ГК РФ договор в письменной форме может быть заключен путем составления одного документа, подписанного сторонами, а также путем обмена документами посредством почтовой, те-

леграфной, телетайпной, телефонной, электронной или иной связи, позволяющей достоверно установить, что документ исходит от стороны по договору. Таким образом, представляется, что права, вытекающие из заключенного договора доверительного управления, не могут быть удостоверены инвестиционным паем.

Проведенный анализ инвестиционного пая с точки зрения требований, предъявляемых ГК РФ к ценным бумагам, позволяет сделать вывод, что основания для отнесения инвестиционного пая к категории ценных бумаг отсутствуют. Инвестиционный пай не обладает такими обязательными признаками ценной бумаги, как документарность и формальность, инвестиционный пай не может быть предъявлен для осуществления права, закрепленного в нем, поскольку существует только в бездокументарной форме. Инвестиционный пай, вместе с тем, удостоверяет право своего владельца на определенную долю в общем капитале ПИФа, а также право его владельца требовать от управляющей компании надлежащего доверительного управления ПИФом, право на получение денежной компенсации при прекращении договора доверительного управления ПИФом. Инвестиционный пай, по сути, является только подтверждением присоединения его владельца к договору доверительного управления ПИФом, в связи с чем инвестиционный пай удостоверяет права, вытекающие из заключенного договора доверительного управления, и является единственным подтверждением наличия права на долю в имуществе, составляющего закрытый ПИФ (как уже отмечалось, в иных видах ПИФов - открытых, биржевых, интервальных - инвестиционный пай не удостоверяет прав общей долевой собственности владельца пая на имущество, составляющее ПИФ, поскольку в состав активов этих ПИФов имущество, в отношении которого возникает вещное право собственности, не входит).

В третьем параграфе второй главы в качестве основания возникновения права собственности на имущество ПИФа рассмотрен договор доверительного управления в сравнении с институтом доверительной собственности (трастом)

и в совокупности с отдельными положениями Закона «Об инвестиционных фондах», предусматривающими возникновение у пайщиков права общей долевой собственности в отношении имущества, находящегося в доверительном управлении и входящего в состав ПИФа. В связи с этим нами были рассмотрены две ситуации, когда в состав ПИФа входит недвижимое имущество, в отношении которого возникает право собственности, и иное имущество (безналичные деньги, права, удостоверяемые бездокументарными ценными бумагами), в отношении которого право собственности не возникает.

В первом случае учредители управления, передавая управляющей компании в доверительное управление деньги, имущественные права в отношении недвижимого имущества, недвижимое имущество, приобретают долю в праве общей долевой собственности только в отношении недвижимого имущества, входящего в состав ПИФа. Такая доля может быть несоразмерно меньше по стоимости фактически переданного в управление имущества (наличных денег, имущественных прав). По истечении срока доверительного управления имуществом, который является одним из существенных условий договора, это имущество (недвижимое) не может быть возвращено учредителям управления, а подлежит реализации с выплатой пайщикам стоимости принадлежащих им инвестиционных паев. В связи с передачей принадлежащего на праве собственности имущества в доверительное управление управляющей компании, учредители управления утрачивают соответствующее право собственности в отношении конкретного имущества (передаваемое имущество обезличивается, смешиваясь с общей массой), приобретая взамен только права требования по приобретенному инвестиционному паю. Таким образом, в рассматриваемом случае договор доверительного управления выступает как основание прекращения права единоличной собственности учредителя управления и как основание возникновения права общей долевой собственности всех учредителей управления в отношении недвижимого имущества, входящего в состав закрытого ПИФа. Следовательно, в рассматриваемом случае договор доверительного управления за-

крытым ПИФом является основанием возникновения права общей долевой собственности в отношении недвижимого имущества, которое входит в его состав. Однако данное положение не согласуется с общими нормами доверительного управления имуществом в РФ. Ни отдельные договоры доверительного управления, ни соглашение между пайщиками (наличие которого ничем не подтверждено) не могут явиться основаниями возникновения права собственности уже в силу того, что договор доверительного управления заключается только в отношении имущества, уже находящегося в собственности учредителя управления, а соглашение между пайщиками возможно только по вопросам осуществления права собственности, но не возникновения ее.

Во втором случае, учитывая вывод о невозможности существования права собственности на права требования, можно говорить о том, что учредители управления, передавая наличные деньги в доверительное управление управляющей компании, не приобретают взамен долю в праве собственности на имущество ПИФа, поскольку в состав такого ПИФа имущество, в отношении которого может возникнуть вещное право собственности, не входит. В связи с чем доверительное управление осуществляется в отношении прав требования, которые, в свою очередь, не являются объектами права собственности, а учредителем управления выступает не собственник. Согласно положениям Закона «Об инвестиционных фондах» в совокупности со ст. 1013 ГК РФ, в соответствии с которой объектами доверительного управления могут выступать, в том числе, права, удостоверенные бездокументарными ценными бумагами, исключительные права, полагаем, что доверительное управление в рассматриваемом случае с имуществом открытого либо интервального ПИФа осуществляется в отношении имущества, которое не является объектом права собственности. Поэтому и после окончания формирования ПИФа в отношении этого имущества не возникает и право общей долевой собственности у учредителей управления. Таким образом, в данном случае договор доверительного управления не является основанием для прекращения права единоличной собственности и

возникновения права общей долевой собственности на какое-либо имущество, составляющее ПИФ.

Третья глава настоящего исследования была посвящена вопросам возникновения и прекращения обязательственных правоотношений, складывающихся по поводу ПИФа. В *первом параграфе* третьей главы рассмотрен договор доверительного управления ПИФом как отдельный вид договора доверительного управления имуществом, что обусловлено особенностями как объекта, так и субъектов правоотношений по доверительному управлению ПИФом. Первая особенность заключается в том, что объектом доверительного управления в данном случае является ПИФ как имущественный комплекс, находящийся в общей долевой собственности учредителей доверительного управления. Вторая особенность, по мнению отдельных авторов, заключается в множественности лиц на стороне доверительного управления ПИФом и отсутствии фигуры выгодоприобретателя. Однако к данной точке зрения следует отнестись критически, поскольку договор доверительного управления заключается не всеми учредителями доверительного управления, а каждым из них путем присоединения к стандартным условиям – правилам доверительного управления. Более того, реализация каждым учредителем доверительного управления своих прав, вытекающих из заключенного договора доверительного управления, не зависит от иных учредителей, что также свидетельствует об отсутствии множественности лиц на стороне учредителя управления.

Договор доверительного управления ПИФом является как публичным договором, так и договором присоединения, что нашло свое подтверждение в ходе исследования отдельных положений порядка заключения и расторжения такого договора. Вместе с тем договор доверительного управления ПИФом, на наш взгляд, не может быть охарактеризован в качестве фидуциарного. Анализ положений Закона «Об инвестиционных фондах» не позволил выявить нам какие-либо юридические последствия, связанные с утратой лично-доверительных отношений.

Положения ст. 1014 ГК РФ о том, что учредителем доверительного управления по общему правилу выступает именно собственник имущества, приводят к утверждению правовой невозможности доверительного управления правами требования, в отношении которых право собственности не может быть установлено. Однако, учитывая ст. 1013 ГК РФ, относящую к объектам доверительного управления (непосредственным объектам) помимо предприятий и других имущественных комплексов, отдельных объектов, относящихся к недвижимому имуществу, ценные бумаги, права, удостоверенные бездокументарными ценными бумагами, исключительные права и другое имущество, полагаем, что ст. 1014 ГК РФ нуждается в уточнении путем указания в качестве учредителя управления не только собственника имущества, но и обладателя прав в отношении ценных бумаг, денег, иных прав требования.

Конструкция доверительного управления имуществом, предусмотренная главой 53 Гражданского кодекса РФ, представляет собой институт обязательственного права, в котором за учредителем управления остается право собственности, а полномочия доверительного управляющего носят исключительно обязательственный характер. Вместе с тем данная конструкция претерпевает определенные изменения в отношениях по доверительному управлению денежными средствами, что обусловлено фактической невозможностью индивидуализировать передаваемые в доверительное управление денежные средства (как и в отсутствии необходимости в этом), а также тем, что фактические действия доверительного управляющего заключаются преимущественно в распоряжении этими денежными средствами.

Глава 53 ГК РФ сконструирована в основном для управления имуществом путем его использования и распоряжения без отчуждения (по общему правилу, прекращение права собственности на передаваемое в управление имущество влечет прекращение договора доверительного управления). Однако существование таких конструкций, как доверительное управление денежными средствами, ценными бумагами, которое невозможно без их отчуждения, обос-

новывает необходимость разработки наряду с существующим иного института доверительного управления, в котором учредитель передавал бы управляющему имуществу с правом распоряжения последним, получая взамен обязательственное право требования к управляющему. Целью же такого доверительного управления являлось бы увеличение стоимостного показателя имущества, в том числе имущественных прав учредителя управления.

Учитывая вышеизложенное, можно сделать вывод о том, что денежные средства, ценные бумаги, имущественные права могут быть и фактически являются объектами доверительного управления. Доверительное управление этими объектами, несомненно, имеет свою специфику, связанную с нематериальностью данных объектов и, как следствие, с невозможностью фактической передачи их во владение, использованием вещно-правовых способов защиты.

Как отмечено выше, данная конструкция доверительного управления денежными средствами, правами, удостоверенными ценными бумагами, не может быть «втиснута» в рамки иных имеющихся в гражданском законодательстве конструкций потому, что последние представляют собой, как правило, однократное действие, в то время как учредитель доверительного управления имеет интерес не в отношении конкретной сделки, а в их совокупности, направленной на достижение определенного результата.

В третьем параграфе третьей главы при первом внимательном рассмотрении понятия «прекращение ПИФа» мы обнаружили некорректность используемых законодателем формулировок: объекты гражданских прав могут быть уничтожены, утрачены, но не могут быть прекращены. Учитывая, что ПИФ как имущественный комплекс (совокупность имущества) является объектом гражданских прав, правильнее было бы говорить о прекращении существования совокупности вещей и имущественных прав и обязанностей, образующих имущественный комплекс, и, как следствие, о прекращении прав собственности пайщиков на имущественный комплекс и прекращении обязательств. В результате анализа условий прекращения ПИФа с точки зрения прекращения права соб-

ственности (ведь ПИФ как имущественный комплекс находится в общей долевой собственности учредителей управления – владельцев инвестиционных паев) сделан вывод о том, что нормы Закона «Об инвестиционных фондах» о прекращении имущественного комплекса – ПИФа и, как следствие (что было нами допущено), права общей долевой собственности пайщиков на ПИФ, не могут быть сопоставлены и соотнесены с общими основаниями прекращения права собственности. Более того, проведенный анализ наглядно показывает, что перечисленные в ст. 30 Закона «Об инвестиционных фондах» основания прекращения ПИФа вовсе не являются основаниями прекращения права общей долевой собственности пайщиков на имущество ПИФа, а представляют собой, по-видимому, основания прекращения договора доверительного управления ПИФом и, как следствие, расформирования ПИФа. Рассмотрение прекращения ПИФа с точки зрения прекращения обязательства, существующего между учредителем управления и управляющей компанией и вытекающего из заключенного между ними договора доверительного управления, подтвердило наше предположение о том, что случаи «прекращения ПИФа» являются случаями прекращения обязательств, вытекающих из заключенного между учредителем управления и управляющей компанией договора доверительного управления ПИФом.

Такие случаи «прекращения ПИФа», как аннулирование лицензии управляющей компании открытого или интервального ПИФа (п. 2 ст. 30 Закона «Об инвестиционных фондах»), аннулирование лицензии управляющей компании закрытого ПИФа при условии, что права и обязанности данной управляющей компании по договору доверительного управления этим фондом в течение трех месяцев со дня аннулирования указанной лицензии не переданы другой управляющей компании (п. 3 ст. 30 Закона «Об инвестиционных фондах»), аннулирование лицензии специализированного депозитария при условии, что в течение трех месяцев со дня аннулирования лицензии управляющей компанией не приняты меры по передаче другому специализированному депозитарию акти-

вов ПИФа для их учета и хранения, а также по передаче документов, необходимых для осуществления деятельности нового специализированного депозитария (п. 4 ст. 30 Закона «Об инвестиционных фондах»), подлежат отдельному рассмотрению. Рассматриваемое условие прекращения обязательств по доверительному управлению имуществом, в том числе ПИФом, не является общим для любого обязательства и не может быть обусловлено только лишь лично-доверительным характером правоотношений. Следует отметить, что наличие необходимых специальных разрешений (лицензий), репутация управляющей компании как стабильного и прибыльного участника гражданского оборота, несомненно, способствуют возникновению заинтересованности пайщика в том, чтобы управление его имуществом осуществляла именно эта управляющая компания. И здесь интерес пайщика проявляется именно в складывающихся правоотношениях с управляющей компанией, ПИФ как имущественный комплекс является лишь инструментом достижения результата – получения прибыли в результате эффективных и грамотных действий управляющей компании. Поэтому в случае невозможности управляющей компанией осуществлять доверительное управление ПИФом в результате аннулирования лицензии, ПИФ прекращается, поскольку в его сохранении пайщики не заинтересованы, их интерес, как уже было отмечено, заключался именно в совершении конкретной управляющей компанией юридических и фактических действий по управлению этим имущественным комплексом. Учитывая изложенное, «прекращение ПИФа» как объекта гражданских прав, прекращение права собственности на имущество ПИФа в данном случае вторично и следует после прекращения существующих обязательств.

В заключении работы подведены итоги диссертационного исследования, дана оценка достижению поставленных задач, сформулированы предложения по внесению изменений в Закон «Об инвестиционных фондах» в целях совершенствования правового регулирования паевых инвестиционных фондов в РФ.

Список опубликованных работ по теме диссертации

Публикации в ведущих рецензируемых научных журналах, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Министерства науки и высшего образования РФ

1. Ефимова Ю.С. Доверительное управление правами требования, входящими в состав инвестиционного фонда // Мир экономики и права. – 2012. – № 1. – С. 62–72.
2. Ефимова Ю.С. Паевой инвестиционный фонд как объект гражданских прав // Вестник Бурятского государственного университета. – 2012. – вып. 2. Экономика. Право. – С. 213–218.
3. Ефимова Ю.С. Правовая природа инвестиционного пая // Сибирский юридический вестник. – 2016. – № 3. – С. 62–67.
4. Ефимова Ю.С. К вопросу о праве собственности на имущество паевых инвестиционных фондов // Бизнес. Образование. Право. – 2017. – № 4 (41). – С. 341-346.
5. Ефимова Ю.С. Основания возникновения права общей долевой собственности на имущество паевого инвестиционного фонда // Евразийский юридический журнал. – 2018. – № 2 (117). – С. 175–178.
6. Ефимова Ю.С. Объем правоспособности управляющей компании, осуществляющей доверительное управление паевым инвестиционным фондом // Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серия «Экономика и право». – 2018. – № 7 (июль). – С. 105–107.
7. Ефимова Ю.С. К вопросу о правовой возможности доверительного управления денежными средствами // Евразийский юридический журнал. – 2019. – № 5 (132). – С. 209–210.

Публикации в иных изданиях

8. Климова Ю.С. Инвестиционный пай как ценная бумага // Современные проблемы правотворчества и правоприменения: сб. научн. тр. / отв. ред. А.А. Усачев; ред. кол. С.В. Скляр [и др.]; ГОУ ВПО РПА Минюста России, Иркут-

ский юридический институт (филиал). – М.; Иркутск: ГОУ ВПО РПА Минюста России, 2009. – Вып. 5. – 200 экз. С. 109–113.

9. Климова Ю.С. Паевой инвестиционный фонд как имущественный комплекс – юридическая фикция? // Современные проблемы правотворчества и правоприменения: сб. научн. тр. / отв. ред. В.В. Онохова, М.Ю. Куликов; ред. кол. А.И. Хаснутдинов [и др.]; ГОУ ВПО РПА Минюста России, Иркутский юридический институт (филиал). – М.; Иркутск: ГОУ ВПО РПА Минюста России, 2009. – Вып. 6. – 300 экз. С. 65–70.

10. Климова Ю.С. Особенности прекращения паевого инвестиционного фонда как имущественного комплекса // Хозяйство и право: сб. научн. тр.: вып. 4. – Иркутск: Изд-во БГУЭП, 2010. – 100 экз. С. 47–60.

11. Ефимова Ю.С. К вопросу о содержании права собственности на имущество закрытых паевых инвестиционных фондов // Развитие современного социально-гуманитарного знания: отечественный и зарубежный опыт (по материалам международной научно-практической конференции г. Белгород): сб. научн. тр.: часть 3. – Белгород: ООО Агентство перспективных научных исследований, 2018. – 500 экз. С. 68–74.

12. Ефимова Ю.С. Паевой инвестиционный фонд как особый объект гражданских прав // Перспективы развития науки и образования: сб. научн. тр. по материалам XXVI международной научно-практической конференции: Москва: ИП Туголуков А.В., 2018. – 150 экз. С. 209–217.

13. Ефимова Ю.С. Основания прекращения паевого инвестиционного фонда // Современное общество: глобальные и региональные процессы: материалы III международной научной конференции 14-15 марта 2018 г., г. Санкт-Петербург, 2018. – 100 экз. С. 85–93.

14. Ефимова Ю.С. Обзор научных исследований, посвященных паевым инвестиционным фондам (часть 1) // Современные научные исследования: актуальные вопросы, достижения и инновации: сборник статей X Международной

научно-практической конференции. В 2 ч. Ч. 2. – Пенза: МЦНС «Наука и Просвещение», 2020. – 100 экз. С. 149–153.