

## О Т З Ы В

научного руководителя о диссертации Ефимовой Юлии Сергеевны  
«Паевой инвестиционный фонд в системе вещных и обязательственных  
правоотношений»

В последнее десятилетие в стране нашли распространение многообразные виды инвестиционной деятельности, получившие различное правовое оформление. Среди них не последнее место занимает такая форма коллективного инвестирования, как паевой инвестиционный фонд. Судьба паевых инвестиционных фондов переменчива: бурный рост их числа в первые годы XXI столетия сменился штилем, за которым последовал медленный, но стабильный подъем. Во многом это объяснялось не только колебаниями экономической ситуации в стране и мире, но и несовершенством правового регулирования, свидетельствующем отчасти о новизне и сложности возникающих при этом вопросов, требующих своего разрешения, отчасти потребностями рынка, последовательно настаивающем на внедрении соответствующих конструкций в хозяйственную практику. Все это предопределило актуальность проведенного диссертационного исследования.

Сложность последнего объяснялась сочетанием стоящих перед исследователем разнохарактерных проблем, начиная с правовой оценки имущественного комплекса, выступающего в роли инвестиционного средства, использования ценных бумаг в качестве инструмента инвестирования, кончая особенностями регулирования возникающих при этом отношений договором доверительного управления. По всем сколько-нибудь значащим вопросам автору удалось сформулировать собственную позицию, показав глубокое знание их теоретических и практических аспектов, что нашло отражение в итоговых выводах, завершающих изложение в каждой из обособленных частей работы. Демонстрация собственных взглядов стала возможной на основе критического подхода к оценке преобладающих мнений по тем или иным вопросам преломления цивилистических теорий к практике формирования и функционирования паевых инвестиционных фондов.

Особый интерес вызывает аргументация в пользу тезиса, опровергающего утверждение о возникновении у пайщиков в связи с заключением договора

доверительного управления права общей долевой собственности на имущественный комплекс как объект гражданских прав. Прежде всего, заслуживает внимания вывод автора о различном правовом статусе имущественных ценностей, входящих в состав так называемого комплекса, что свидетельствует о выпадении из объекта ценных бумаг, относительно которых у доверительного управляющего паевым инвестиционным фондом возникают представительские права и обязанности управляющей компании. Последнее свидетельствует о невозможности установления единого правового режима для всех элементов, включенных в состав объектов доверительного управления. Это, в свою очередь, с учетом анализа фактических правомочий пайщиков по владению, пользованию и распоряжению имуществом, включаемым в упомянутый состав, позволяет автору утверждать об отсутствии у учредителей доверительного управления паевым инвестиционным фондом права собственности на это имущество. Кроме того, тщательный анализ правоотношений, возникающих из договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом, по мнению автора, свидетельствует о наличии несогласованности норм Гражданского кодекса РФ о данном договоре с правилами, регулируемыми отношения общей долевой собственности, возникающими якобы на основании данного договора.

Столь же убедительными выглядят и доводы автора относительно правовой природы инвестиционного пая, относимого законодателем, вопреки присущим ему свойствам, к разряду ценных бумаг. Рассуждения автора строятся с опорой на отечественную теорию ценных бумаг, которая, по его мнению, до известной степени игнорируется законодателем. В связи с этим, во-первых, предлагается привести в этой части субординированные акты законодательства об инвестиционных фондах в соответствие с новой редакцией Гражданского кодекса, а, во-вторых, высказываются некоторые, заслуживающие внимания, предположения о дальнейшей эволюции отечественного института ценных бумаг.

Весьма серьезному анализу подвергнуты в работе правоотношения, возникающие из договора доверительного управления, и, прежде всего, отношения собственности. Следствием его является вывод о том, что данный договор не может

служить основанием возникновения права общей долевой собственности; таким основанием не может выступать и предполагаемое, но ничем не подтверждаемое соглашение пайщиков. Обоснованной критике подвергнуты автором имеющие место в юридической литературе высказывания относительно множественности лиц на стороне, противостоящей доверительному управляющему паевым инвестиционным фондом. В связи с этим в диссертации обращается внимание на то, что соответствующие правила Гражданского кодекса о доверительном управлении (гл. 53) нуждаются в корректировке по причине включения в состав имущественного комплекса помимо недвижимого имущества ценных бумаг и иного имущества.

В тексте диссертации приводятся многочисленные предложения по корректному толкованию некоторых теоретических конструкций и совершенствованию правил действующего законодательства, наиболее существенные из которых получили отражение в положениях, выносимых на защиту.

Диссертационная работа соответствует по содержанию требованиям, предъявляемым к диссертационным исследованиям, поэтому может быть рекомендована к защите.

Научный руководитель, доктор юридических наук,  
профессор, профессор кафедры гражданско-правовых  
дисциплин Иркутского юридического института  
(филиала) ФГКОУ ВО «Университет прокуратуры  
Российской Федерации»

664035, г. Иркутск, ул. Шевцова, 1  
тел. (3952) 77-90-11, e.mail: ipkpr@irmail.ru

Анвар Измайлович Хаснутдинов

Подпись Хаснутдинова Анвара Измайловича заверено  
Директор Иркутского юридического института  
(филиала) ФГКОУ ВО «Университет прокуратуры  
Российской Федерации»



В.А. Пак