

М. В. Кауракова

ЕВРОПЕЙСКИЙ ФОНД СОЦИАЛЬНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА КАК НОВАЯ РАЗНОВИДНОСТЬ ФОРМ КОЛЛЕКТИВНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

На уровне Европейского Союза в этом году принят акт прямого действия вторичного права ЕС — Регламент о европейских фондах социального предпринимательства. Он закрепил единую основу норм в отношении использования наименования «EuSEF» в целях квалификации инвестиционных фондов, осуществляющих вложения в социальные предприятия как на территории Европейского Союза, так и за его пределами. Им также предусматриваются единые правила в отношении природы и порядка управления такими фондами, определены критерии, отграничивающие фонды социального предпринимательства от альтернативных инвестиционных фондов. Он призван стимулировать развитие социальных предприятий на территории Европейского Союза. В связи с этим через анализ его норм постараемся определить, что представляет собой Европейский фонд социального предпринимательства, и ответим на вопрос, каковы перспективы его дальнейшего развития.

Ключевые слова: европейский фонд социального предпринимательства, инвестиционный фонд, социальные инвестиции.

Mariya V. Kaurakova

EUROPEAN SOCIAL ENTREPRENEURSHIP FUND AS A NEW FORM OF COLLECTIVE INVESTMENTS

A new act of the EU secondary law having direct effect has been enacted this year at the level of the European Union, that is, the Regulation on European social entrepreneurship funds. This Regulation established a common framework concerning the usage of the name “EuSEF” in order to define the investment funds which make investments in social enterprises both within and outside of the territory of the European Union. The Regulation lays down the common rules regarding the nature and management of these funds, establishes criteria which enable to distinguish between social entrepreneurship funds and alternative investments funds. It is intended to encourage the development of social enterprises in the territory of the European Union. Therefore, analyzing the norms of this Regulation, the author tries to define what European social entrepreneurship fund is and answers the question about the prospects of its further development.

Keywords: European social entrepreneurship funds, investment funds, social investments.

Принятием Регламента ЕС о европейских фондах социального предпринимательства¹ знаменуется дальнейшее последовательное развитие теории форм коллективного инвестирования по вертикали. Ее основу составляют понятия предприятий коллективного инвестирования или инвестиционных фондов, осуществляющих вложения как исключительно в обращающиеся ценные бумаги, так и в иные активы.

Кауракова Мария Викторовна — аспирантка, Московский государственный юридический университет им. О. Е. Кутафина, Российская Федерация, 123995, Москва; maria.kaurakova@mail.ru

Kaurakova Mariya Viktorovna — postgraduate student, Kutafin Moscow State Law University, Moscow, 123995, Russian Federation; maria.kaurakova@mail.ru

¹ *Regulation* (EU) N 346/2013 of the European Parliament and of the Council of 17 April 2013 // Official Journal of the European Union. <http://eur-lex.europa.eu> (последнее посещение — 25 апреля 2013 г.).

В первом случае речь идет о предприятиях, единственной целью которых является инвестирование в обращающиеся ценные бумаги или иные ликвидные финансовые активы средств, привлеченных в порядке публичного предложения. Они действуют на началах распределения риска и предоставляют инвесторам право свободного погашения принадлежащих им долей/паев непосредственно либо опосредованно из средств таких предприятий. В законодательстве, правоприменительной практике и доктрине они именуется «предприятиями коллективных инвестиций в обращающиеся ценные бумаги» (англ. — *undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS)*).²

Во втором случае имеются в виду предприятия коллективных инвестиций, включая их инвестиционные подразделения, которые привлекают средства инвесторов с целью вложения в соответствии с определенной инвестиционной политикой в интересах инвесторов, и не требуют авторизации в соответствии со ст. 5 Директивы 2009/65/ЕС. В законодательстве, правоприменительной практике и доктрине за ними закрепилось наименование альтернативных инвестиционных фондов (англ. — *alternative investment funds (AIF)*).³

С введением теории в практику правового регулирования Европейского Союза создана единая правовая основа функционирования и деятельности форм коллективного инвестирования на трансграничной основе. При этом анализ действующего европейского законодательства, преимущественно актов вторичного права ЕС, позволяет судить о равнозначности понятий права «формы коллективного инвестирования» (англ. — *collective investment schemes*), «инвестиционные фонды» (англ. — *investment funds*) и «предприятия коллективного инвестирования» (англ. — *undertakings for collective investment*).

В зависимости от особенности юридической конструкции, закрепленной на уровне конкретного правопорядка, свободного в определении положений гражданского законодательства, это корпоративные либо договорные формы коллективного инвестирования при избрании за основу формального, а не институционального подхода. Имеется в виду, что лежащее в основе юридической конструкции инвестиционного фонда право (корпоративное или договорное) определяет форму коммерческой корпорации либо самостоятельного имущественного комплекса, находящегося под профессиональным управлением компетентного юридического лица.

Рассматриваемая нами теория форм коллективного инвестирования содержит элементы теорий корпорации, частной собственности и агентирования, во многом основываясь на положениях экономической теории. Последняя определяет характерное развитие правового института форм коллективного инвестирования, отражаясь на особенностях правового статуса как юридической конструкции применительно к корпорациям, самостоятельных признаках обособленного имущественного комплекса, структуре и содержании возникающих в связи с этим правоотношений, предопределенных целью создания инвестиционных фондов. Если ранее такой целью служило

² *Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council of 13 July 2009 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS)* // Ibid.

³ *Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council of 8 June 2011 on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2003/41/EC and 2009/65/EC and Regulations (EC) No 1060/2009 and (EU) N 1095/2010* // Ibid (последнее посещение — 4 декабря 2012 г.).

получение и распределение прибыли от коллективной инвестиционной деятельности, то со вступлением в силу Регламента ЕС о европейских фондах социального предпринимательства в качестве квалифицирующей выступает цель содействия решению социальных проблем. Ее достижение обеспечивается системой строго регламентированных мер, которые будут рассмотрены далее, однако прежде необходимо определить, что такое европейский фонд социального предпринимательства.

К сожалению, европейский законодатель не дает прямой дефиниции, тем не менее, как следует из анализа норм Регламента, это предприятие коллективного инвестирования, включая его инвестиционные подразделения, которое: 1) создается в пределах территории государства — члена ЕС и не требует авторизации в соответствии со ст. 5 Директивы 2009/65/ЕС; 2) привлекает капитал числа инвесторов (профессиональных клиентов в соответствии с Директивой 2004/39/ЕС) с целью вложения в соответствии с инвестиционной политикой в интересах инвесторов; 3) характеризуется особым составом портфеля и используемой техникой. Приведенные здесь признаки выделяют Европейский фонд социального предпринимательства в самостоятельную разновидность форм коллективного инвестирования, отграничивая его от предприятий коллективного инвестирования в обращающиеся ценные бумаги и альтернативных инвестиционных фондов. В первом случае критериями разграничения выступают отсутствие необходимости в авторизации и особый состав инвесторов, характеризующихся набором качественных признаков (высокий имущественный ценз, профессиональный опыт и знания), в то время как во втором — ограниченный перечень инвестиционных инструментов.

Появление европейского фонда социального предпринимательства связывают с необходимостью развития рынка социальных инвестиций, способного оказать благоприятное воздействие на социальную сферу. Социальные инвестиции — это долевые либо долговые ценные бумаги, выпущенные социальными предприятиями, иные инструменты, закрепляющие абсолютные и (или) относительные имущественные права в объектах социальной предпринимательской деятельности (ст. 3). Они составляют не менее 70 % общих капиталовложений и резервного капитала европейского фонда социального предпринимательства, исчисленных на основе средств, вкладываемых после вычета всех относимых расходов, а также держаний в деньгах и денежных эквивалентах, которые не рассматриваются в качестве инвестиций, что еще раз по-особенному характеризует его в ряду иных форм коллективного инвестирования (ст. 3).

Результативность таких инвестиций четко контролируется. По этой причине в структуре отношений по управлению коллективными инвестициями используются особые процедуры, позволяющие отразить достигнутые результаты в области: 1) занятости и рынков труда; 2) трудовых стандартов и прав; 3) социальной вовлеченности и защиты особых групп; 4) равного режима, возможностей и недискриминации; 5) общественного здоровья и безопасности; 6) доступа и результатов социальной защиты и систем здравоохранения и образования (ст. 10).

По причине того что функция управления является основной в структуре юридических отношений по реализации цели создания европейского фонда социального предпринимательства, Регламент устанавливает единые требования и условия для управляющих предприятий коллективного инвестирования, которые намерены использовать наименование «EuSEF» в отношении реализации фондов социального предпринимательства на территории Европейского союза (ст. 1). Такое единство обусловливается

выбором в качестве наиболее оптимального правового инструмента прямого действия — регламента, который в отличие от других инструментов вторичного права ЕС (директив) не предполагает трансформации норм в национально-правовое поле, подчас существенно затрудняющей процесс эффективного правоприменения. При этом в случае нежелания управляющих использовать это наименование в их отношении применяются либо нормы национального права, либо общие положения европейского права.

Деятельность по управлению рассматриваемой разновидностью форм коллективного инвестирования осуществляется компетентными юридическими лицами, которые в обусловленный Регламентом срок и в предусмотренном им порядке прошли процедуру регистрации в одном из государств — членов Европейского Союза (ст. 2, 15). Ее значение заключается в том, что юридическое лицо, созданное на территории одного правового порядка в пределах Европейского союза, вправе свободно осуществлять реализацию форм за его пределами без предъявления к нему каких-либо административных и иных требований или предоставления одобрений со стороны принимающих государств (ст. 15, 17). Такая реализация выражается в прямом или опосредованном предложении или размещении по инициативе управляющего либо от его лица долей/паев фонда социального предпринимательства, который находится под управлением такого лица, в пользу либо с участием инвесторов, проживающих либо зарегистрированных в Европейском Союзе (ст. 3).

Возлагаемая регламентом на компетентных лиц обязательная функция внутреннего либо внешнего управления осуществляется таким образом, чтобы содействовать позитивному эффекту социальных предприятий, в которые осуществляются вложения в наилучших интересах фондов, их инвесторов, а также единства рынка в целом (ст. 7). Это обусловлено тем, что социальные инвестиции при эффективном их использовании призваны решить ряд острых социальных проблем, с которыми столкнулись Европейский Союз и все мировое сообщество в целом в результате развития мирового финансового кризиса. Вместе с тем, если управляющие фондами социального предпринимательства являются внешними и зарегистрированы в порядке, предусмотренном положениями Регламента, они вправе дополнительно управлять предприятиями коллективных инвестиций в обращающиеся ценные бумаги (UCITS)⁴ при надлежащей авторизации в соответствии с Директивой 2009/65/ЕС (ст. 2).

Управляющие принимают на себя обязательства по выбору и регулярному мониторингу инвестиций в социальные предприятия (ст. 7), обозначаемые в Регламенте в качестве портфельных предприятий (англ. — *portfolio undertakings*). Это предприятия, учрежденные на территории государств Европейского Союза, иных государств не из числа недружественных, которые оказывают услуги или предоставляют товары лицам с ограниченными возможностями вне зависимости от фактической потери трудоспособности; используют технологии производства продукции, удовлетворяющие социальной цели; оказывают финансовую поддержку исключительно социальным

⁴ С позиции Европейского суда справедливости UCITS — это специальная инвестиционная компания, находящаяся в ведении управляющей либо инвестиционной компании. Она дает возможность инвесторам (участникам) доверить управление капиталом профессионалу, ответственному за его вложение на нескольких предусмотренных финансовых рынках (*Court of Justice of the European Union // Press Release. 2012. N 58/12. P. 2. <http://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/2012-05/cp120058en.pdf> (последнее посещение — 4 декабря 2012 г.)*).

предприятиям в качестве основной цели деятельности (ст. 3). Как в случае с любыми иными субъектами предпринимательской деятельности, рассматриваемые, используя все имеющиеся ресурсы, направляют свою деятельность таким образом, чтобы достичь максимальной выгоды. Тем не менее в отличие от других их прибыль используется для достижения социально значимых целей, что и составляет основу теории социального предпринимательства.

Для того чтобы стать адресатом социальных инвестиций, такие предприятия во время вложения не должны быть допущенными к торговле на регулируемом рынке или многосторонней торговой системе, как это закреплено в Регламенте (ст. 3). Кроме того, к ним предъявляются требования по ответственному и прозрачному управлению, позволяющему существенно снизить риски вложения. В связи с тем что положения Регламента рассматривают в качестве субъектов права (иностранных) социальных инвестиций также компетентных представителей любых третьих стран, не входящих в состав Европейского Союза, но поддерживающих с ним прочные экономические и иные связи, Европейский фонд социального предпринимательства может быть тем связующим звеном, которое обеспечит эффективное частно-публичное международное взаимодействие на перспективу в социальной сфере, обеспечивая тем самым свободное развитие личности.

Как следует из вышеизложенного, Европейский фонд социального предпринимательства представляет собой новую разновидность форм коллективного инвестирования, нормативное закрепление которой свидетельствует о дальнейшем взаимно обогащающем взаимодействии теорий форм коллективного инвестирования и социального предпринимательства. Их синтез позволяет решить комплекс проблем, негативное влияние которых увеличилось в связи с разразившимся мировым финансовым кризисом.

Европейский фонд социального предпринимательства как новая разновидность форм коллективного инвестирования обеспечивает трансграничное движение особой разновидности инвестиций — социальных, которые призваны быть использованными для поддержки и последующего уверенного развития социального предпринимательства в различных его формах. По нашему мнению, у рассматриваемой разновидности форм коллективного инвестирования огромный потенциал для роста. Это, возможно, один из вариантов ответственного подхода к соблюдению прав и интересов стареющего населения — основной социальной проблемы большинства развитых и развивающихся стран.

Статья поступила в редакцию 20 сентября 2013 г.