

განმარტებითი ბარათი

საქართველოს კანონის პროექტზე

„საინვესტიციო ფონდების შესახებ“

ა) ზოგადი ინფორმაცია კანონპროექტის შესახებ:

ა.ა) კანონპროექტის მიღების მიზეზი:

ა.ა.ა.) პრობლემა რომლის გადაჭრასაც მიზნად ისახავს კანონპროექტი:

დღესდღეობით საქართველოში მოქმედებს 2013 წელს მიღებული კანონი „საინვესტიციო ფონდების შესახებ“, რომელიც ბოლომდე არ ასახავს საუკეთესო საერთაშორისო პრაქტიკას და საჭიროებს ძირეულ ცვლილებებს. აგრეთვე, კანონს აკლია სიცხადე, იგი არაამომწურავად არეგულირებს საინვესტიციო ფონდების საქმიანობასთან დაკავშირებულ რიგ საკითხებს, რაც აფერხებს საინვესტიციო ფონდების დაარსების და მათი სრულყოფილად ფუნქციონირების პროცესს.

არსებული კანონმდებლობა საჭიროებს შესაბამისობაში მოყვანას 2014 წელს საქართველოსა და ევროკავშირის შორის გაფორმებული ასოცირების შესახებ შეთანხმებით გათვალისწინებულ ევროპარლამენტისა და საბჭოს 2009 წლის 13 ივლისის 2009/65/EC დირექტივასთან, რომელიც არეგულირებს მიმოქცევად ფასიან ქაღალდებში კოლექტიური ინვესტიციების განსახორციელებლად შექმნილ საინვესტიციო ფონდს (UCITS).

ამასთანავე, მნიშვნელოვანია, რომ მოქმედი კანონმდებლობა დაუახლოვდეს ფასიანი ქაღალდების კომისიების საერთაშორისო ორგანიზაციის (IOSCO) მიერ დადგენილ პრინციპებს, რომლებიც საინვესტიციო ფონდების რეგულირებას შეეხება.¹ გასათვალისწინებელია, რომ აღნიშნული პრინციპების დანერგვის ვალდებულება ასევე გამომდინარეობს ასოცირების შესახებ შეთანხმების 116-ე მუხლის მე-3 პუნქტიდან. საქართველოს ეროვნული ბანკი IOSCO-ს ასოცირებული წევრი გახდა 2018 წელს, სამომავლოდ კი იგეგმება მუდმივი წევრის სტატუსის მოპოვება, რაც ეროვნულ ბანკს მისცეს შესაძლებლობას შეუერთდეს IOSCO-ს წევრებს შორის გაფორმებულ ურთიერთგაგების მემორანდუმს ინფორმაციის გაცვლისა და ურთიერთდახმარების შესახებ.

კანონპროექტი, ერთი მხრივ, ეფუძნება საერთაშორისოდ მოქმედ ძირითად პრინციპებსა და რეგულირების მოდელებს, ხოლო, მეორე მხრივ, მასში გათვალისწინებულია საქართველოში კაპიტალის ბაზრის განვითარების დონე და ქვეყნის სხვა მახასიათებლები. კანონპროექტის ძირითადი ამოცანაა, დაწესდეს პრინციპებზე დაფუძნებული მიდგომა საინვესტიციო ფონდების ბაზრის მონაწილე სუბიექტთან (საინვესტიციო ფონდები, აქტივების მმართველი კომპანიები, სპეციალიზებული

¹ იხ. ფასიანი ქაღალდების რეგულირების მიზნები და პრინციპები, 24-ე-28-ე პრინციპები, ფასიანი ქაღალდების კომისიების საერთაშორისო ორგანიზაცია (IOSCO), 2017 წლის მაისი, შემდეგ მისამართზე: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD561.pdf>.

დეპოზიტარები, აუდიტორები) მიმართებით, რაც დაეფუძნება გამჭვირვალე და ცხად მარეგულირებელ წესებს.

აგრეთვე, გასათვალისწინებელია, რომ გამჭვირვალე, საერთაშორისო სტანდარტებთან დაახლოებული ჩარჩოს პირობებში, ახალი მონაწილის - საინვესტიციო ფონდის - არსებობა და ფუნქციონირება მნიშვნელოვნად შეუწყობს ხელს ქვეყანაში კაპიტალის ბაზრის განვითარებას. საინვესტიციო ფონდები წარმოადგენენ მნიშვნელოვან ინსტიტუციურ ინვესტორებს კაპიტალის ბაზარზე. გარდა ამისა, საინვესტიციო ფონდების მიერ ემიტირებული ინსტრუმენტები (ერთეულები) ასევე შეიძლება გახდეს სხვა ინსტიტუციური ინვესტორების ინტერესის ობიექტი. მათ შორის, უნდა აღინიშნოს, რომ ე.წ. ღია საფონდო ინსტრუმენტები (რომელთა ემისიასაც საინვესტიციო ფონდები ახორციელებენ) „დაგროვებითი პენსიის შესახებ“ საქართველოს კანონის შესაბამისად მიეკუთვნება სწორედ იმ ინსტრუმენტებს, სადაც შესაძლებელია განხორციელდეს საპენსიო აქტივების ინვესტირება.

კანონპროექტის მომზადებისას, UCITS-ის მარეგულირებელი დირექტივის გარდა, ასევე გათვალისწინებული იქნა ევროკავშირში მოქმედი ალტერნატიული საინვესტიციო ფონდების აქტივების მმართველი კომპანიების შესახებ დირექტივის (AIFMD) ცალკეული მოთხოვნებიც. მართალია, საქართველოსათვის სავალდებულო არ არის აღნიშნულ დირექტივასთან დაახლოება, თუმცა, ვინაიდან იგი აყალიბებს საერთო ევროპულ ჩარჩოს ყველა არა-UCITS (ე.წ. ალტერნატიული) საინვესტიციო ფონდებისა და მათი აქტივების მმართველი კომპანიებისათვის, მიზანშეწონილად ჩაითვა, რომ კანონპროექტში ასახულიყო მნიშვნელოვანი პრინციპები და დებულებები აღნიშნული დირექტივიდანაც.

ა.ა.ბ) არსებული პრობლემის გადასაჭრელად კანონის მიღების აუცილებლობა:

ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარე და იმის გათვალისწინებით, რომ კაპიტალის ბაზრის განვითარებისთვის მნიშვნელოვანია არსებული კანონმდებლობის ფუნდამენტური ცვლილება, რათა სამართლებრივი ჩარჩო შეესაბამებოდეს ამ კუთხით აღიარებულ საერთაშორისო პრაქტიკას და იყოს გამჭვირვალე, ევროკავშირში მოქმედ შესაბამის დირექტივებზე დაყრდნობით, მომზადდა საინვესტიციო ფონდების ახალი კანონპროექტი.

კანონპროექტის მიღების გარეშე, საქართველო ვერ შეძლებს სრულად შეასრულოს ასოცირების ხელშეკრულებით ნაკისრი ვალდებულება, კერძოდ დაუახლოოს საკუთარი კანონმდებლობა მიმოქცევად ფასიან ქაღალდებში კოლექტიური ინვესტიციების განსახორციელებლად შექმნილი საწარმოს (UCITS) შესახებ დირექტივას, შეთანხმების ძალაში შესვლიდან 6 წლის ვადაში (2020 წლის 1 სექტემბრამდე).

ასევე, კანონპროექტის მიღების გარეშე, საქართველო სრულად ვერ დანერგავს ფასიანი ქაღალდების კომისიების საერთაშორისო ორგანიზაციის (IOSCO) მიერ შემუშავებულ, საინვესტიციო ფონდების მარეგულირებელ პრინციპებს.

ა.ბ) კანონპროექტის მოსალოდნელი შედეგები:

კანონპროექტის მიღების შემთხვევაში, დაიხვეწება საინვესტიციო ფონდების მარეგულირებელი ქართული კანონმდებლობა და იგი დაუახლოვდება ევროკავშირსა და

IOSCO-ს წევრ ქვეყნებში მოქმედ პრინციპებსა და ჩარჩოს. გამჭვირვალე ჩარჩოს არსებობის პირობებში, გამარტივდება საქართველოში საინვესტიციო ფონდებისა და აქტივების მმართველი კომპანიების დაარსება და მათი ფუნქციონირება. აგრეთვე, კანონპროექტი საშუალებას მისცემს უცხოურ საინვესტიციო ფონდებსა და აქტივების მმართველ კომპანიებს, რომ მოიპოვონ აღიარება და ამგვარად განახორციელონ საქმიანობა საქართველოში.

საინვესტიციო ფონდების კანონმდებლობის დაახლოება ევროკავშირის კანონმდებლობასთან უზრუნველყოფს არა მხოლოდ ინვესტორთა დაცულობის ხარისხის გაზრდას, არამედ წარმოადგენს წინაპირობას საერთაშორისო ბაზრის მონაწილეების მხრიდან საქართველოს მიმართ მეტი ნდობისა და დაინტერესებისთვის. თავის მხრივ, განვითარებული საინვესტიციო ფონდების ბაზრის არსებობა ქვეყანაში გაზრდის მოთხოვნას საინვესტიციო პროდუქტებსა და სერვისებზე, რაც გამოიწვევს კაპიტალის ბაზარზე ემიტენტების, შუამავლებისა და ინვესტორების უფრო მეტ აქტიურობას და, საბოლოო ჯამში, ხელს შეუწყობს ქვეყნის ეკონომიკურ ზრდას.

ა.გ) კანონპროექტის ძირითადი არსი:

„საინვესტიციო ფონდების შესახებ“ საქართველოს კანონის პროექტით წესრიგდება საინვესტიციო ფონდებისა და აქტივების მმართველი კომპანიების საქართველოში დაფუძნებასთან და მართვასთან, აგრეთვე მათ მიერ ინვესტიციების განხორციელებასთან დაკავშირებული ურთიერთობები. კანონპროექტის საფუძველზე ასევე განისაზღვრება პირობები, რომლებიც, თანაბარი მოპყრობის პრინციპის გათვალისწინებით, დაარეგულირებს უცხოური საინვესტიციო ფონდებისა და აქტივების მმართველი კომპანიების საქმიანობას საქართველოში.

ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარე, კანონპროექტით შემოთავაზებული სახედამხედველო ჩარჩო მოიცავს შემდეგ სუბიექტებს: 1) საინვესტიციო ფონდი, რომელიც დაფუძნებულია საქართველოში; 2) აქტივების მმართველი კომპანია (მისი დაფუძნების ადგილის მიუხედავად), რომელიც მართავს საქართველოში დაფუძნებულ საინვესტიციო ფონდს; 3) საქართველოში დაფუძნებული აქტივების მმართველი კომპანია, იმის მიუხედავად, არის თუ არა საქართველოში დაფუძნებული მისი მართვის ქვეშე მყოფი საინვესტიციო ფონდი; 4) უცხოური საინვესტიციო ფონდი, რომელიც ახორციელებს ერთეულების შეთავაზებას საქართველოში, აგრეთვე მისი აქტივების მმართველი კომპანია; 5) სხვა პირები (სპეციალიზებული დეპოზიტარები, აუდიტორები და სხვ.), რომლებიც ახორციელებენ კანონპროექტით გათვალისწინებული საინვესტიციო ფონდების აქტივების ინვესტირებასთან, მართვასთან, შენახვა-ადმინისტრირებასთან დაკავშირებულ საქმიანობას.

კანონპროექტით განსაზღვრული მარეგულირებელი ჩარჩო არ ვრცელდება საჯარო დაწესებულებებზე, რომლებიც მართავენ სოციალური უზრუნველყოფის ან/და საპენსიო სისტემების ფონდებს, ჰოლდინგურ კომპანიებზე, „დაგროვებითი პენსიის შესახებ“ საქართველოს კანონითა და „არასახელმწიფო საპენსიო დაზღვევისა და უზრუნველყოფის შესახებ“ საქართველოს კანონით განსაზღვრულ საპენსიო სქემებზე, საერთაშორისო ფინანსურ ინსტიტუტებზე და სხვა წარმონაქმნებზე, რომელთა

საქმიანობა თავისი შინაარსით არ წარმოადგენს კანონპროექტით დარეგულირებულ საქმიანობას ან რომლებიც ექვემდებარება სპეციალურ საკანონმდებლო მოწესრიგებას.

კანონპროექტის შესაბამისად, ნებისმიერი სხვა ორგანიზაციული წარმონაქმნი, რომელიც დაფუძნებულია საქართველოში და ახორციელებს საინვესტიციო ფონდის საქმიანობას, უნდა იქნეს რეგისტრირებული ან ავტორიზებული საზედამხედველო ორგანოს (საქართველოს ეროვნული ბანკის) მიერ. საინვესტიციო ფონდი ითვლება საქართველოში დაფუძნებულად, თუკი იგი ავტორიზებული ან რეგისტრირებულია საზედამხედველო ორგანოს მიერ. სავალდებულოა საინვესტიციო ფონდის ავტორიზაცია ან რეგისტრაცია კანონპროექტის მოთხოვნათა შესაბამისად, თუ პირს აქვს საქართველოში რეგისტრაციის ან მართვის ადგილი, იმის მიუხედავად, არიან თუ არა საინვესტიციო ფონდის ინვესტორები საქართველოს რეზიდენტები ან შედგება თუ არა ფონდის პორტფელი საქართველოში არსებული აქტივებისაგან. აღნიშნულისგან განსხვავებით, უცხოურ საინვესტიციო ფონდზე საქართველოს კანონმდებლობის მოთხოვნები შესაძლებელია გავრცელდეს იმ შემთხვევაში, თუკი მისი ერთეულების შეთავაზება² წარმოებს საქართველოში.³

კანონპროექტის მე-6 მუხლის პირველი პუნქტის საფუძველზე, საქართველოში დაფუძნებულ საინვესტიციო ფონდს უფლება აქვს განახორციელოს საქმიანობა (მოიზიდოს სახსრები, განახორციელოს ინვესტიცია ან/და მართოს საინვესტიციო პორტფელი) მხოლოდ საზედამხედველო ორგანოს (საქართველოს ეროვნული ბანკის) მიერ მინიჭებული ავტორიზაციის ან რეგისტრაციის საფუძველზე. ამასთან, უცხოური საინვესტიციო ფონდი, რომელიც ახორციელებს საკუთარი ერთეულების საჯარო შეთავაზებას საქართველოში, ვალდებულია მიმართოს საზედამხედველო ორგანოს და მოიპოვოს აღიარება, ხოლო კერძო შეთავაზების განხორციელების შემთხვევაში წინასწარ შეატყობინოს აღნიშნულის თაობაზე საზედამხედველო ორგანოს.⁴

²კანონპროექტით, შეთავაზება განმარტებულია როგორც პირდაპირ ან არაპირდაპირ, საინვესტიციო ფონდის ერთეულების გასხვისების ნებისმიერი ცდა ან მათი განთავსება, შემდეგი პირების ინიციატივით ან სახელით: აქტივების მმართველი კომპანია, იმ საინვესტიციო ფონდის ერთეულებთან მიმართებით, რომელსაც იგი მართავს; ან საინვესტიციო კომპანია, საკუთარ ერთეულებთან მიმართებით.

³აღნიშნული მიდგომა შეესაბამება ევროკავშირში მოქმედი ალტერნატიული საინვესტიციო ფონდების მენეჯერთა მარეგულირებელი დირექტივის მოთხოვნასაც: *infra* 6, ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2011 წლის 8 ივნისის 2011/61/EU დირექტივის მე-2 მუხლის პირველი პუნქტის „გ“ ქვეპუნქტი.

⁴იმის განსასაზღვრად, ხორციელდება თუ არა უცხოური საინვესტიციო ფონდის ერთეულების საქართველოში შეთავაზება, მხედველობაში შეიძლება იქნეს მიღებული როგორც შეთავაზების ადრესატების წრე (მაგ., არიან თუ არა ადრესატები საქართველოს რეზიდენტი პირები), ისე შეთავაზების განხორციელების ადგილი ან/და საშუალებები და მათი კავშირი საქართველოსთან. აგრეთვე, როგორც უკვე აღინიშნა, შეთავაზება გულისხმობს ერთეულების გასხვისების ნებისმიერ ცდას ან მათ განთავსებას, პირდაპირი ან არაპირდაპირი გზით. საინვესტიციო ფონდის ან მისი აქტივების მმართველი კომპანიის ინიციატივით. შესაბამისად, თუ საქართველოს მოქალაქე ან საქართველოში დაფუძნებული კომპანია მხოლოდ თავისი ინიციატივით

სამართლებრივი სიცხადის მიზნებისათვის, კანონპროექტით დგინდება საინვესტიციო ფონდის დეფინიცია. კერძოდ, საინვესტიციო ფონდად ჩაითვლება კოლექტიური საინვესტიციო სქემა, რომელიც ინვესტორებისგან იზიდავს კაპიტალს, აღნიშნული კაპიტალის განსაზღვრული საინვესტიციო პოლიტიკის შესაბამისად ინვესტორების სასარგებლოდ ინვესტირების მიზნებისთვის. ამასთანავე, კანონპროექტი ადგენს იმ კრიტერიუმებს, რომლებიც გაითვალისწინება კონკრეტული პირის ან სქემის საინვესტიციო ფონდად დაკვალიფიცირების მიზნით, კერძოდ: 1) გააჩნია თუ არა პირს ან სქემას ჩვეულებრივი სამეწარმეო ან ინდუსტრიული საქმიანობის განხორციელების მიზანი⁵; 2) აერთიანებს თუ არა პირი ან სქემა ინვესტორებისგან მოზიდულ კაპიტალს, მისი ინვესტირების შედეგად ინვესტორებისთვის მოგების გენერირების მიზნით; 3) გააჩნიათ თუ არა პირის ან სქემის ერთეულების მფლობელებს, კოლექტიურად, პირის ან სქემის საქმიანობაზე ყოველდღიური კონტროლის განხორციელების საშუალება.

აღსანიშნავია, რომ, კანონპროექტით, სავალდებულო არ არის ზემოაღნიშნული სამივე კრიტერიუმის სრულად დაკმაყოფილება, პირის ან სქემის საინვესტიციო ფონდად მიჩნევისათვის. ამდენად, არ გამოირიცხება სხვა სახის წარმონაქმნის ან სქემის საინვესტიციო ფონდად დაკვალიფიცირება, თუკი იგი დააკმაყოფილებს კანონპროექტით განსაზღვრულ საინვესტიციო ფონდის დეფინიციას და, დამკვიდრებული სავაჭრო ჩვეულებების თანახმად, შეიძლება მიჩნეულ იქნეს საინვესტიციო ფონდად.⁶

კანონპროექტი საქართველოში დაფუძნებულ ფონდებს, სამიზნე ინვესტორთა წრის მიხედვით, ჰყოფს ორ ძირითად კატეგორიად: ავტორიზებულ საინვესტიციო ფონდებად (რომლებსაც უფლება აქვთ განახორციელონ საჯარო შეთავაზება, საზედამხედველო ორგანოს მიერ მინიჭებული ავტორიზაციის საფუძველზე) და რეგისტრირებულ საინვესტიციო ფონდებად (რომლებსაც უფლება აქვთ განახორციელონ მხოლოდ კერძო შეთავაზება, საზედამხედველო ორგანოში რეგისტრაციის საფუძველზე). კანონპროექტის თანახმად, განსხვავებულია ავტორიზებული და რეგისტრირებული ფონდების რეგულირების მასშტაბი. რეგისტრირებული ფონდები არ ექვემდებარებიან ისეთივე შეზღუდვებს, როგორც ავტორიზებული ფონდები და საზედამხედველო მოთხოვნებიც

შეიწყდის უცხოური საინვესტიციო ფონდის ერთეულებს, ამგვარ უცხოურ საინვესტიციო ფონდებზე და აქტივების მმართველ კომპანიებზე ეს კანონი არ გავრცელდება.

⁵ ჩვეულებრივ სამეწარმეო და ინდუსტრიულ საქმიანობად ითვლება, იმგვარი ბიზნეს სტრატეგიის განხორციელება, რომელიც მოიცავს შემდეგ მახასიათებლებს: i) კომერციული საქმიანობა, რომელიც გულისხმობს შეძენას, რეალიზაციას, ან / და საქონლის ან ნივთის გაცვლას და / ან არაფინანსური მომსახურების მიწოდება, ან ii) სამრეწველო საქმიანობა, რომელშიც შედის საქონლის წარმოება ან მშენებლობა, ან iii) ზემოთ აღნიშნული მახასიათებლების კომბინაცია. მაგ., საინვესტიციო ფონდად, ჩვეულებრივ, არ ჩაითვლება ისეთი საწარმო, რომლის ძირითადი საქმიანობაცაა საქონლის ვაჭრობა ან პროდუქციის წარმოება.

⁶ აღნიშნულთან დაკავშირებით დაწვრილებით იხ. ევროპის ფასიანი ქაღალდებისა და ბაზრების კომისიის (ESMA) მიერ შემუშავებული სახელმძღვანელო რეკომენდაციები: Guidelines on key concepts of the AIFMD (13.08.2013, ESMA/2013/611).

მათთან მიმართებით შედარებით დაბალია. აღნიშნული გამოწვეულია იმით, რომ რეგისტრირებული ფონდები განკუთვნილია, უპირატესად, გათვითცნობიერებული ინვესტორებისათვის, რომლებიც უფრო ნაკლებად არიან მოწყვლადი საინვესტიციო რისკებისადმი, ვიდრე საცალო ინვესტორები.

კანონპროექტით, საჯარო შეთავაზებად ითვლება საინვესტიციო ფონდის ერთეულების 20-ზე მეტი გაუთვითცნობიერებელი (საცალო) ინვესტორისთვის ან წინასწარ განუსაზღვრელი რაოდენობის პირებისთვის შეთავაზება⁷; თავის მხრივ, კერძო შეთავაზებას წარმოადგენს ყველა ისეთი შეთავაზება, რომელიც არ არის საჯარო შეთავაზება. საჯარო შეთავაზების წესებისაგან თავის არიდების პრევენციის მიზნით, კანონპროექტი აგრეთვე ადგენს, რომ რეგისტრირებულ საინვესტიციო ფონდს არ უნდა ჰყავდეს ერთდროულად 20-ზე მეტი გაუთვითცნობიერებელი (საცალო) ინვესტორი. გარდა ამისა, ერთი და იმავე რეგისტრირებული აქტივების მმართველი კომპანიის მართვის ქვეშ მყოფი რეგისტრირებული საინვესტიციო ფონდების გაუთვითცნობიერებელი (საცალო) ინვესტორების საერთო რაოდენობა არ უნდა აღემატებოდეს 20-ს. ზემოხსენებული შეზღუდვები მიზნად ისახავს გაუთვითცნობიერებელი (საცალო) ინვესტორების დაცვასა და იმის უზრუნველყოფას, რომ საცალო ინვესტორებისგან მასობრივად თანხების მოზიდვის მსურველი საინვესტიციო ფონდი ან/და აქტივების მმართველი კომპანია ექვემდებარებოდეს გამჭვირვალობისა და პრუდენციული რეგულირების მკაცრ მოთხოვნებს.

სამართლებრივი ფორმის მიხედვით, კანონპროექტით გათვალისწინებულია საინვესტიციო ფონდის ორი ტიპი: საინვესტიციო კომპანია (რომელსაც იურიდიული პირის სტატუსი გააჩნია) და ერთობლივი ფონდი (რომელიც იურიდიული პირის სტატუსის არმქონეა). აღნიშნული კლასიფიკაცია შეესაბამება როგორც მოქმედი კანონმდებლობით (კერძოდ, „საინვესტიციო ფონდების შესახებ“ საქართველოს კანონით) გათვალისწინებულ მიდგომას, ისე საერთაშორისო პრაქტიკას.⁸

კანონპროექტის მიხედვით, საინვესტიციო კომპანია საქართველოში შესაძლებელია დაფუძნდეს როგორც სააქციო საზოგადოება, შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოება ან კომანდიტური საზოგადოება. იმის გათვალისწინებით, რომ აღნიშნულ სუბიექტებს გააჩნიათ იურიდიული პირის სტატუსი, კანონპროექტი არ აკისრებს მათ ვალდებულებას, ჰყავდეთ აქტივების მმართველი კომპანია. თუმცა, იმ შემთხვევაში, თუ

⁷ გათვითცნობიერებულად ითვლება ინვესტორი, რომელიც არ მიეკუთვნება გათვითცნობიერებულ ინვესტორების კატეგორიას „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონის მე-2 მუხლის 57-ე პუნქტის მიხედვით.

⁸ იხ. ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2011 წლის 8 ივნისის 2011/61/EU დირექტივა ალტერნატიული საინვესტიციო ფონდების მენეჯერებისა და 2003/41/EC და 2009/65/EC დირექტივებისა და (EC) No 1060/2009 და (EU) No 1095/2010 რეგულაციების ცვლილების შესახებ (OJ L 174, 1.7.2011, p. 1), მე-2 მუხლის მე-2 პუნქტის „ბ“ ქვეპუნქტი; ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2009 წლის 13 ივლისის 2009/65/EC დირექტივა მიმოქცევად ფასიანი ქაღალდებში კოლექტიური ინვესტიციების განსახორციელებლად შექმნილ საწარმოსთან (UCITS) მიმართებით კანონების, რეგულაციებისა და ადმინისტრაციული დებულებების კოორდინაციის შესახებ, პირველი მუხლის მე-3 პუნქტი.

საინვესტიციო კომპანია მიიღებს გადაწყვეტილებას აქტივების მმართველი კომპანიის დანიშვნის შესახებ, ეს უკანასკნელი გახდება საინვესტიციო კომპანიის ხელმძღვანელობითი და წარმომადგენლობითი ფუნქციების განმახორციელებელი უფლებამოსილი პირი.

რაც შეეხება ერთობლივ საინვესტიციო ფონდს, იგი წარმოადგენს იურიდიული პირის სტატუსის არმქონე წარმონაქმნს, რითაც გარკვეულწილად ემსგავსება საქართველოს სამოქალაქო კოდექსით განსაზღვრულ ერთობლივი საქმიანობის (ამხანაგობის) ინსტიტუტს. აღნიშნულის მიუხედავად, არსებობს მნიშვნელოვანი განსხვავებებიც: ერთობლივი საინვესტიციო ფონდის ინვესტორები არ აგებენ სოლიდარულად პასუხს საინვესტიციო ფონდის სახელით აღებული ვალდებულებებისათვის და მათი პასუხისმგებლობა შემოიფარგლება მათ მიერ საინვესტიციო ფონდის აქტივებში განხორციელებული შენატანით; ერთობლივი ფონდი აღჭურვილია სამოქალაქო უფლებაუნარიანობით და შეიძლება გამოვიდეს მხარედ სამართლებრივ ურთიერთობებში; ამასთან, ვინაიდან ერთობლივი ფონდი იურიდიული პირის სტატუსის არმქონეა, სავალდებულოა, რომ მას ჰყავდეს აქტივების მმართველი კომპანია. სწორედ აქტივების მმართველი კომპანია აფუძნებს ერთობლივ ფონდს და ახორციელებს მისი სახელით ხელმძღვანელობით და წარმომადგენლობით უფლებამოსილებებს.

როგორც ერთობლივი ფონდი, ისე საინვესტიციო კომპანია შესაძლებელია იქნეს დაფუძნებული ავტორიზებული ან რეგისტრირებული საინვესტიციო ფონდის სახით - ე. ი. განახორციელოს საჯარო ან კერძო შეთავაზება. ამასთან, გასათვალისწინებელია, რომ შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების ან კომანდიტური საზოგადოების ფორმით ჩამოყალიბებული კომპანია, კანონპროექტის მიხედვით, შესაძლებელია არსებობდეს მხოლოდ როგორც რეგისტრირებული საინვესტიციო ფონდი და მას არ შეუძლია განახორციელოს ერთეულების (წილების) საჯარო შეთავაზება. აღნიშნული განპირობებულია იმ ფაქტორით, რომ, ტრადიციულად, ეს საწარმოები განიხილებიან ე. წ. დახურულ საზოგადოებებად, რომლებიც არ არიან ორიენტირებული საჯარო შეთავაზების გზით კაპიტალის გაზრდაზე, აგრეთვე მათი წილები, სააქციო საზოგადოების აქციებისგან განსხვავებით, არ ექვემდებარება ვაჭრობას საფონდო ბირჟაზე და არ არის საჯაროდ მიმოქცევადი.⁹

საერთაშორისო პრაქტიკა და უცხო ქვეყნების გამოცდილება აგრეთვე ერთმანეთისგან განასხვავებს ღია და დახურულ საინვესტიციო ფონდებს, რაც გაზიარებულია წარმოდგენილი კანონპროექტითაც.¹⁰ კანონპროექტით, საინვესტიციო ფონდი ჩაითვლება ღიად, თუკი მის ინვესტორებს ნებისმიერ დროს უფლება აქვთ მოითხოვონ საკუთარი ერთეულ(ებ)ის გამოსყიდვა საინვესტიციო ფონდისგან. ღია ფონდების კატეგორიას

⁹ ი. ხ. ი. ბ. ურდული, სააქციო სამართლის საფუძვლები, პირველი ტომი, გვ. 266-271 (2010).

¹⁰ Ibid, ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2011 წლის 8 ივნისის 2011/61/EU დირექტივის მე-2 მუხლის მე-2 პუნქტის „ა“ ქვეპუნქტი; ფასიანი ქაღალდების კომისიების საერთაშორისო ორგანიზაციის (IOSCO) ანგარიში FR02/2018 ღია ფონდების ლიკვიდურობისა და რისკის მართვის შესახებ (Open-ended Fund Liquidity and Risk Management – Good Practices and Issues for Consideration), გვ. 6-7.

მიეკუთვნება, მათ შორის, მიმოქცევად ფასიან ქაღალდებში კოლექტიური ინვესტირების ფონდი (UCITS), რომელიც ევროკავშირის კანონმდებლობით¹¹ არის მოწესრიგებული და რომლის ანალოგიც, ასოცირების ხელშეკრულებით ნაკისრი ვალდებულების ფარგლებში, შემოთავაზებულია კანონპროექტით. ღია საინვესტიციო ფონდს შეუძლია მუდმივად განათავსოს (გაყიდოს) და, ინვესტორთა მოთხოვნის საფუძველზე, ვალდებულია მუდმივად გამოისყიდოს საკუთარი ერთეულები. აღნიშნულის გამო მიიჩნევა, რომ, საინვესტიციო კომპანიის შემთხვევაში, ღია საინვესტიციო ფონდს აქვს ცვლადი კაპიტალი (variable capital).¹² საერთაშორისო პრაქტიკის გათვალისწინებით, ღია საინვესტიციო კომპანიის მიმართ არ ვრცელდება სამეწარმეო კანონმდებლობით განსაზღვრული რიგი მოთხოვნები, რაც უკავშირდება საწარმოს წესდებაში ნებადართული კაპიტალის ოდენობის დაფიქსირებას, ახალი აქციების გამოშვებას, კაპიტალის შემცირებას და სხვ.¹³ აღსანიშნავია, რომ ღია საინვესტიციო ფონდი ერთეულების განთავსებასა და გამოსყიდვას ახორციელებს ერთეულის წმინდა ღირებულების შესაბამისად განსაზღვრული ფასით, რომელიც გამოითვლება საინვესტიციო ფონდის აქტივების წმინდა ღირებულების ამ ღირებულების გაანგარიშების დროს გამოშვებული ერთეულების რაოდენობაზე გაყოფით.

ღია საინვესტიციო ფონდებისაგან განსხვავდება დახურული საინვესტიციო ფონდები, რომლებსაც ლიკვიდაციამდე, როგორც წესი, არ ეკისრებათ ერთეულების გამოსყიდვის ვალდებულება, რაც ამ ტიპის ფონდების ნაკლებად ლიკვიდურობას განაპირობებს. გამონაკლის შემთხვევებში, შესაძლებელია დაშვებული იყოს ინვესტორის მიერ საკუთარი ერთეულის გამოსყიდვა დახურული საინვესტიციო ფონდის ლიკვიდაციამდეც, თუკი ეს გათვალისწინებულია ან/და ნებადართულია მოქმედი კანონმდებლობის ფარგლებში (მაგ., წილის ან აქციის გამოსყიდვა „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის შესაბამისად). ამასთან, დახურულ ფონდებზე არ ვრცელდება ღია ფონდებისათვის დამახასიათებელი შეზღუდვები ერთეულის გამოშვებისა და გამოსყიდვის ღირებულების ფასის განსაზღვრის შესახებ. დახურული ტიპის საინვესტიციო კომპანიაზე სრულად ვრცელდება სამეწარმეო კანონმდებლობით გათვალისწინებული მოთხოვნები.

გარდა ღია და დახურული ფონდებისა, კანონპროექტი, მოქმედი კანონის მსგავსად, ასევე ითვალისწინებს ინტერვალური საინვესტიციო ფონდის არსებობასაც, რომელიც საკუთარი მახასიათებლებით ემსგავსება როგორც ღია, ისე დახურულ საინვესტიციო ფონდს. „საინვესტიციო ფონდების შესახებ“ საქართველოს მოქმედი კანონის მე-2 მუხლის

¹¹ Supra 6, ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2009 წლის 13 ივნისის 2009/65/EC დირექტივა.

¹² კანონპროექტის თანახმად, ერთეულის გამოსყიდვას უთანაბრდება, თუკი საინვესტიციო ფონდი ან/და მისი სახელთ მოქმედი აქტივების მმართველი კომპანია უზრუნველყოფს, რომ ერთეულის მფლობელს აქვს შესაძლებლობა გაასხვისოს საფონდო ბირჟაზე საკუთარი ერთეული ისეთ ფასად, რომელიც მნიშვნელოვნად არ განსხვავდება ერთეულის წმინდა ღირებულებისგან (მე-40 მუხლის მე-4 პუნქტი).

¹³ მსგავს მიდგომას იზიარებს ევროკავშირის კანონმდებლობაც, მათ შორის ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2017 წლის 14 ივნისის 2017/1132 დირექტივა საკორპორაციო სამართლის ცალკეული ასპექტების შესახებ, მუხ. 2(2), 44(2).

მე-4 პუნქტის მიხედვით, ინტერვალურია ფონდი, რომელიც უწყვეტად ახორციელებს პაის განთავსებას ფონდის წესებით განსაზღვრული დროის ინტერვალში მისი გამოსყიდვის ვალდებულებით. თუმცა, კანონპროექტით შემოთავაზებული დეფინიცია აკონკრეტებს ინტერვალური ფონდების მიერ ერთეულის გამოსყიდვის პერიოდულობას და განსაზღვრავს, რომ ასეთი ტიპის ფონდის ერთეულ(ებ)ის ნებისმიერ მფლობელს უფლება აქვს მოითხოვოს საკუთარი ერთეულ(ებ)ის გამოსყიდვა სადამფუძნებლო დოკუმენტით გათვალისწინებული პროცედურითა და სიხშირით, მაგრამ სულ მცირე წელიწადში ერთხელ მაინც. აღსანიშნავია, რომ ზოგიერთი მოთხოვნა, რომლებიც კანონპროექტით დაწესებულია ღია საინვესტიციო ფონდებისათვის, აგრეთვე ვრცელდება ინტერვალურ საინვესტიციო ფონდებზეც (იხ. კანონპროექტის მე-8 მუხლის მე-3-მე-4 პუნქტები, მე-11 მუხლის პირველი პუნქტი და მე-3 პუნქტები).¹⁴

აღსანიშნავია, რომ გამონაკლის შემთხვევებში შეიძლება შეჩერდეს ერთეულების გამოსყიდვა, რაც უნდა განხორციელდეს საინვესტიციო ფონდის სადამფუძნებლო დოკუმენტით გათვალისწინებული წესების შესაბამისად და მხოლოდ ისეთ შემთხვევაში, როდესაც გარემოებები მოითხოვს ამგვარ შეჩერებას და იგი გამართლებულია ერთეულების მფლობელების ინტერესებით.¹⁵ ავტორიზებული საინვესტიციო ფონდის შემთხვევაში, ერთეულების გამოსყიდვის დროებით შეჩერების თაობაზე დაუყოვნებლივ უნდა ეცნობოს საზედამხედველო ორგანოს. ერთეულების გამოსყიდვის შეჩერების შესახებ გადაწყვეტილების მიღების შემდგომ დაუშვებელია ერთეულების გამოსყიდვაზე განცხადებების დაკმაყოფილება.

საერთაშორისო პრაქტიკიდან გამომდინარე, კანონპროექტი აგრეთვე ითვალისწინებს საინვესტიციო ფონდების კატეგორიზაციას დამოუკიდებელ და ქოლგისებურ საინვესტიციო ფონდებად. ქოლგისებური საინვესტიციო ფონდის მთლიანი საინვესტიციო პორტფელი დაყოფილია რამდენიმე, ერთმანეთისაგან განცალკევებულ პორტფელად (ქვეფონდად), რომლებიც, როგორც წესი, განსხვავდება ერთმანეთისაგან

¹⁴ შედარებისათვის, იხ. ევროპის ფასიანი ქაღალდებისა და ბაზრების კომისიის (ESMA) დასკვნა - ESMA/2013/413. აღნიშნული დასკვნის მიხედვით, ისეთი საინვესტიციო ფონდები, რომლებიც ახორციელებენ ერთეულების გამოსყიდვას სულ მცირე წელიწადში ერთხელ მაინც, ალტერნატიული საინვესტიციო ფონდების მენეჯერთა დირექტივის მიზნებისათვის, უნდა ჩაითვალოს ღია საინვესტიციო ფონდებად (აღსანიშნავია, რომ ხსენებული დირექტივა საინვესტიციო ფონდებს მიჯნავს ღია და დახურულ საინვესტიციო ფონდებად და ცალკე არ გამოჰყოფს ინტერვალური ფონდის ტიპს).

¹⁵ მაგ., საფონდო ბირჟა, სადაც საინვესტიციო ფონდის ერთეულები დაშვებულია სავაჭროდ, დახურულია საგანგებო სიტუაციის გამო და არ ხორციელდება ვაჭრობა; ან როდესაც ქვეყანაში არის იმგვარი პოლიტიკური, სამხედრო, ეკონომიკური ან საინვესტიციო ფონდის კონტროლს მიღმა არსებული მოვლენა, რომელის დროსაც ტექნიკურად ვერ მოხდება საინვესტიციო ფონდის ერთეულების გამოსყიდვა. დიდი ბრიტანეთის საფინანსო სექტორის ზედამხედველის (FCA) განმარტების თანახმად, მხოლოდ საინვესტიციო ფონდის აქტივების რეალიზაციასთან დაკავშირებული სირთულეები ან დროებითი ლიკვიდობის პრობლემა, შესაძლოა, არ იყოს საკმარისი საფუძველი ამგვარი შეჩერებისთვის (დაწვრილებით იხ. შემდეგ მისამართზე: <https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/COLL/7/2.pdf>).

საინვესტიციო პოლიტიკის, სამიზნე ინვესტორების ან სხვა მახასიათებლის მიხედვით.¹⁶ აღსანიშნავია, რომ კანონპროექტით იკრძალება ქვეფონდის აქტივების გამოყენება ან იძულებითი აღსრულება ქოლგისებური ფონდის სხვა ქვეფონდ(ებ)ის ვალდებულებების შესასრულებლად, რათა მაქსიმალურად იქნეს დაცული თითოეული ქვეფონდის ინვესტორთა ინტერესები.

კანონპროექტით დგინდება ავტორიზებული (საჯარო) და რეგისტრირებული (კერძო) საინვესტიციო ფონდების საქართველოში დაფუძნების პროცედურა, ასევე განისაზღვრება უცხოური საინვესტიციო ფონდების აღიარების წესები. ერთობლივი ფონდის დაფუძნების შესახებ გადაწყვეტილებას იღებს აქტივების მმართველი კომპანია, რომელიც თავადვე ამტკიცებს საინვესტიციო ფონდის სადამფუძნებლო დოკუმენტს.¹⁷ ამასთან, ერთობლივ საინვესტიციო ფონდს შეუძლია საქმიანობა განახორციელოს მხოლოდ აქტივების მმართველი კომპანიის განცხადების საფუძველზე საზედამხედველო ორგანოს მიერ მისი ავტორიზაციის ან რეგისტრაციის მომენტიდან (მე-9 მუხლის პირველი პუნქტი). ერთობლივი ფონდისგან განსხვავებით, საინვესტიციო კომპანიის დაფუძნების შესახებ გადაწყვეტილებას იღებენ მისი პარტნიორები/აქციონერები.

კერძოდ, „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის შესაბამისად დაფუძნებული სააქციო საზოგადოების, შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების ან კომანდიტური საზოგადოების ხმის უფლების მქონე პარტნიორებმა შეიძლება მიიღონ გადაწყვეტილება კომპანიის საინვესტიციო ფონდად გარდაქმნის შესახებ. ამ შემთხვევაში, განცხადებას საინვესტიციო კომპანიის ავტორიზაციის ან რეგისტრაციის თაობაზე საზედამხედველო ორგანოს წარუდგენს თავად კომპანიის უფლებამოსილი პირი ან აქტივების მმართველი კომპანია (მე-9 მუხლის მე-2 პუნქტი).¹⁸ საინვესტიციო კომპანიას უფლება აქვს შესაბამისი საქმიანობა განახორციელოს მხოლოდ საზედამხედველო ორგანოს მიერ მისი ავტორიზაციის ან რეგისტრაციის მომენტიდან.

ერთობლივი ფონდის ავტორიზაციის მოპოვების მიზნით, აქტივების მმართველი კომპანია საზედამხედველო ორგანოს წარუდგენს გადაწყვეტილებას ერთობლივი საინვესტიციო ფონდის დაფუძნების თაობაზე, საინვესტიციო ფონდის წესებს (სადამფუძნებლო დოკუმენტს), ემისიის პროსპექტს, ინვესტორთათვის განკუთვნილ საკვანძო ინფორმაციის შემცველ დოკუმენტს, ასევე ინფორმაციას სპეციალიზებულ დეპოზიტართან დადებული შეთანხმების შესახებ, რომელმაც შესაბამისი მომსახურება უნდა გაუწიოს ერთობლივ ფონდს. საინვესტიციო კომპანიის ავტორიზაციის მიზნით, საზედამხედველო ორგანოს წარედგინება ამონაწერი სამეწარმეო რეესტრიდან,

¹⁶ ქვეფონდების არსებობას ითვალისწინებს როგორც მიმოქცევა და ფასიან ქაღალდებში კოლექტიური ინვესტიციების განსახორციელებლად შექმნილი საწარმოს (UCITS) მარეგულირებელი დირექტივა (იხ. დირექტივის პირველი მუხლის მე-2 პუნქტის ბოლო წინადადება), ისე ალტერნატიული საინვესტიციო ფონდების მენეჯერების დირექტივა (იხ. დირექტივის მე-4 მუხლის პირველი პუნქტის „ა“ ქვეპუნქტი).

¹⁷ შ.დრ. Supra 6, ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2009 წლის 13 ივლისის 2009/65/EC დირექტივის მე-5 მუხლის მე-2 პუნქტის პირველი წინადადება.

¹⁸ შ.დრ. Supra 6, ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2009 წლის 13 ივლისის 2009/65/EC დირექტივის მე-5 მუხლის მე-2 პუნქტის მეორე წინადადება.

აქციონერების/პარტნიორების გადაწყვეტილება საინვესტიციო ფონდად კომპანიის გარდაქმნის შესახებ, კომპანიის წესდება, ემისიის პროსპექტი, ინვესტორთათვის განკუთვნილი საკვანძო ინფორმაციის შემცველი დოკუმენტი, მინიმალური კაპიტალის ოდენობის არსებობის დამადასტურებელი დოკუმენტი, კომპანიის მმართველი ორგანოს წევრებისა¹⁹ და მნიშვნელოვანი წილის მფლობელების შესაფერისობის დამადასტურებელი დოკუმენტები, ინფორმაცია სპეციალიზებულ დეპოზიტართან დადებული შეთანხმების შესახებ, რომელმაც შესაბამისი მომსახურება უნდა გაუწიოს საინვესტიციო კომპანიას, და სხვა.

ზემოაღნიშნულისგან განსხვავებით, კანონპროექტი ადგენს საინვესტიციო ფონდის (ერთობლივი საინვესტიციო ფონდი ან საინვესტიციო კომპანია) რეგისტრაციის გამარტივებულ პროცედურას. კერძოდ, კანონპროექტის საფუძველზე, საინვესტიციო ფონდის რეგისტრაციის მიზნებისათვის არ მოითხოვება სპეციალიზებული დეპოზიტარის დანიშვნა, მინიმალური კაპიტალის არსებობა (საინვესტიციო კომპანიისათვის), ასევე ემისიის პროსპექტის მომზადება. ამასთანავე, კანონპროექტით, საზედამხედველო ორგანოს ენიჭება უფლებამოსილება, დააწესოს დამატებითი მოთხოვნები საინვესტიციო ფონდების რეგისტრაციისათვის, თუკი ეს ემსახურება ფინანსური ბაზრების სტაბილურობის უზრუნველყოფის მიზანს. აღნიშნული შეესაბამება ფასიანი ქაღალდების კომისიების საერთაშორისო ორგანიზაციის (IOSCO) მიერ დადგენილ პრინციპებსა და შემოთავაზებულ რეკომენდაციებს.²⁰

კანონპროექტი ასევე ადგენს აღიარების სპეციალურ მექანიზმს იმ უცხოური საინვესტიციო ფონდებისათვის, რომელთაც სურთ საქართველოში საჯარო შეთავაზების განხორციელება. საამისოდ, უცხოური საინვესტიციო ფონდი უნდა აკმაყოფილებდეს სულ მცირე შემდეგ პირობებს: იმ ქვეყნის კანონმდებლობის მიხედვით, სადაც უცხოური საინვესტიციო ფონდი არის დაფუძნებული, ნებადართული უნდა იყოს მის მიერ გამოშვებული ერთეულების საჯარო შეთავაზება; უცხო სახელმწიფო, სადაც უცხოური საინვესტიციო ფონდი არის დაფუძნებული, არ უნდა შედიოდეს ფინანსური ქმედების სპეციალური ჯგუფის (FATF) მიერ დამტკიცებულ არაკოოპერირებად (არამოთანამშრომლედ) ქვეყნებისა და ტერიტორიების ნუსხაში; კანონმდებლობა, რომლის მიხედვითაც დაფუძნებული არის უცხოური საინვესტიციო ფონდი, უნდა ადგენდეს ავტორიზებული საინვესტიციო ფონდების მარეგულირებელი ჩარჩოს ეკვივალენტურ მოთხოვნებს; საზედამხედველო ორგანოს სამართლებრივი აქტით განსაზღვრულ შემთხვევაში, უცხოურ საინვესტიციო კომპანიას ან, თუკი უცხოური საინვესტიციო ფონდი ერთობლივი ფონდია, მის აქტივების მმართველ კომპანიას საქართველოში

¹⁹ ი გ უ ლ ი ს ხ მ ე ბ ი ა ნ დ ი რ ე ქ ტ ო რ ე ბ ი და ს ა მ ე თ ვ ა ლ უ რ ე ო ს ა ბ ჭ ო ს წ ე ვ რ ე ბ ი (იხ. კანონპროექტის მე-2 მუხლის პირველი პუნქტის „ჰ“ ქვეპუნქტი).

²⁰ იხ. ფასიანი ქაღალდების კომისიების საერთაშორისო ორგანიზაციის (IOSCO) მიერ დადგენილი ფასიანი ქაღალდების მარეგულირებელი კანონმდებლობის მიზნებისა და პრინციპების იმპლემენტაციის შეფასების მეთოდოლოგია (Methodology For Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation), გვ. 176-184, 2017 წლის მაისი; ფასიანი ქაღალდების კომისიების საერთაშორისო ორგანიზაციის (IOSCO) 2009 წლის ივნისის საბოლოო ანგარიში hedge fund-ების რეგულირების შესახებ (Hedge Funds Oversight).

დაფუძნებული უნდა ჰქონდეს ფილიალი „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის შესაბამისად ან დანიშნული ჰყავდეს მუდმივი წარმომადგენელი.

საინვესტიციო ფონდების გარდა, კანონპროექტი აგრეთვე ადგენს აქტივების მმართველი კომპანიების მარეგულირებელ სამართლებრივ ჩარჩოს. კანონპროექტის თანახმად, აქტივების მმართველი კომპანია განმარტებულია როგორც იურიდიული პირი, რომელიც ახორციელებს საინვესტიციო ფონდების მართვას, ე. ი. კოლექტიური პორტფელის მართვას, რაც მოიაზრებს საინვესტიციო ფონდის პორტფელის ან/და რისკების მართვას (კანონპროექტის მე-2 მუხლის პირველი პუნქტის „3“ და „35“ ქვეპუნქტები). ამდენად, კანონპროექტი ერთმანეთისაგან განასხვავებს კოლექტიური პორტფელის მართვას, რომელიც საინვესტიციო ფონდებისა და აქტივების მმართველი კომპანიების მარეგულირებელ ჩარჩოს ექვემდებარება, ინდივიდუალური პორტფელის მართვისაგან, რომელზეც „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონით განსაზღვრული მოთხოვნები ვრცელდება. აღნიშნული გამიჯვნა შეესაბამება ევროკავშირის დირექტივის მოთხოვნებსაც.²¹

ინდივიდუალური პორტფელის მართვა, კოლექტიურისგან განსხვავებით, შესაძლებელია განახორციელოს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შუამავალმა (მაგ., საბროკერო კომპანია ან ბანკი). ინდივიდუალური პორტფელის მართვად ჩაითვლება პირის მიერ საინვესტიციო ფონდის პორტფელის მართვა დელეგირებული უფლებამოსილების საფუძველზე, კანონპროექტის 26-ე მუხლის პირველი პუნქტის „ე“ ქვეპუნქტის შესაბამისად, აგრეთვე საბროკერო კომპანიის მიერ კლიენტის პორტფელის მართვა ფასიანი ქაღალდების შესახებ კანონმდებლობის ფარგლებში. დამატებით, კანონპროექტით, ლიცენზიის მქონე აქტივების მმართველ კომპანიასაც ენიჭება უფლება, როგორც დამხმარე საქმიანობა, განახორციელოს ინდივიდუალური პორტფელების მართვაც, თუმცა ასეთ შემთხვევაში მასზე გავრცელდება საბროკერო მომსახურების გაწევისათვის ფასიანი ქაღალდების შესახებ კანონმდებლობით განსაზღვრული მოთხოვნები (კანონპროექტის 25-ე მუხლის მე-4 პუნქტის „ა“ ქვეპუნქტი).²²

კანონპროექტის თანახმად, აქტივების მმართველი კომპანია, რომელიც დაფუძნებულია საქართველოში და ახორციელებს საქმიანობას, უნდა იყოს ლიცენზირებული ან რეგისტრირებული საზედამხედველო ორგანოს მიერ. აქტივების მმართველი კომპანია ითვლება საქართველოში დაფუძნებულად, თუკი იგი ლიცენზირებული ან რეგისტრირებულია საზედამხედველო ორგანოს მიერ. სავალდებულოა აქტივების მმართველი კომპანიის ლიცენზირება ან რეგისტრაცია კანონპროექტის მოთხოვნათა შესაბამისად, იმ პირისათვის, რომელსაც აქვს საქართველოში რეგისტრაციის ან მართვის

²¹ შ.დ.რ. ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2014 წლის 15 მაისის 2014/65/EU დირექტივა ფინანსური ინსტრუმენტების ბაზრების შესახებ (MiFID), მე-4 მუხლის პირველი პუნქტის მე-8 ქვეპუნქტი, პირველი დანართის A სექციის მე-4 ქვეპუნქტი; Supra 6, ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2009 წლის 13 ივლისის 2009/65/EC დირექტივის მე-6 მუხლის მე-2 პუნქტი, მე-3 პუნქტის „ა“ ქვეპუნქტი, მე-4 პუნქტი; ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2011 წლის 8 ივნისის 2011/61/EU დირექტივის მე-6 მუხლის მე-2 პუნქტი, მე-4 პუნქტის „ა“ ქვეპუნქტი, მე-6 პუნქტი.

²² Ibid.

ადგილი, იმის მიუხედავად, არის თუ არა საქართველოში დაფუძნებული მისი მართვის ქვეშ მყოფი საინვესტიციო ფონდი.

კანონპროექტის თანახმად, აქტივების მმართველი კომპანიებისათვის, რომლებიც ახორციელებენ მხოლოდ რეგისტრირებული (არასაჯარო) საინვესტიციო ფონდების მართვას, არ არის სავალდებულო ლიცენზიის მოპოვება და საკმარისია საზედამხედველო ორგანოს მიერ მათი მხოლოდ რეგისტრაცია. რეგისტრირებული აქტივების მმართველი კომპანიები, შემოთავაზებული კანონპროექტით, დაექვემდებარებიან ნაკლებად მკაცრ მოთხოვნებს ლიცენზირებულ აქტივების მმართველ კომპანიასთან შედარებით. თუმცა, ასეთი ტიპის აქტივების მმართველ კომპანიებს არ ექნებათ რეგისტრირებული საინვესტიციო ფონდების გარდა სხვა სახის საინვესტიციო ფონდების მართვის უფლება (იხ. კანონპროექტის მე-2 მუხლის პირველი პუნქტის „32“ ქვეპუნქტი).

რაც შეეხება უცხოური აქტივების მმართველი კომპანიის მიერ საქართველოში საქმიანობის განხორციელების პირობებს, კანონპროექტი ითვალისწინებს სავალდებულო აღიარების მექანიზმს, თუკი უცხოური აქტივების მმართველი კომპანია მართავს საქართველოში დაფუძნებული საინვესტიციო ფონდს (კანონპროექტის 22-ე მუხლის პირველი პუნქტი).²³ ასეთ შემთხვევაში, უცხოურმა აქტივების მმართველმა კომპანიამ საქართველოში საქმიანობა უნდა განახორციელოს ფილიალის საშუალებით. აღსანიშნავია, რომ, თანაბარი მოპყრობის პრინციპზე დაყრდნობით, ლიცენზირებული აქტივების მმართველი კომპანიების მიმართ კანონპროექტით გათვალისწინებული მოთხოვნები აგრეთვე ვრცელდება უცხოური აქტივების მმართველი კომპანიის მიერ საქართველოში დაფუძნებულ ფილიალზეც.

შემოთავაზებული კანონპროექტით, საქართველოში საქმიანობის განმახორციელებელ აქტივების მმართველ კომპანიას ეძლევა უფლება, მოახდინოს საკუთარი ერთი ან რამდენიმე ფუნქციის მესამე პირზე დელეგირება (გადაბარება) და ამასთან ერთად განისაზღვრება მოთხოვნები, რომლებიც უნდა დაკმაყოფილდეს ასეთ შემთხვევაში. ფუნქციათა დელეგირებით აქტივების მმართველ კომპანიას ეძლევა შესაძლებლობა გაზარდოს საკუთარი საქმიანობის ეფექტურობა. თუმცა, მეორე მხრივ, დელეგირება არ უნდა ისახავდეს მიზნად აქტივების მმართველი კომპანიის მიერ კანონით დაკისრებული ვალდებულებებისგან თავის არიდებას და არ უნდა აზარალებდეს ინვესტორთა ინტერესებს. აღსანიშნავია, რომ აქტივების მმართველი კომპანია უშუალოდ, საკუთარი ბრალის მიუხედავად, აგებს პასუხს დელეგირებული უფლებამოსილების განხორციელებისას მესამე პირის მართლსაწინააღმდეგო მოქმედებით ან უმოქმედობით გამოწვეული ზიანისათვის, რაც შეესაბამება დირექტივის მოთხოვნას და აგრეთვე თანხვედრაშია ქართულ სამართალში დამკვიდრებულ მიდგომებთანაც.²⁴

²³ აღნიშნული მიდგომა შეესაბამება ევროკავშირში მოქმედი ალტერნატიული საინვესტიციო ფონდების მენეჯერთა მარეგულირებელი დირექტივის მიდგომასაც: supra 6, ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2011 წლის 8 ივნისის 2011/61/EU დირექტივის მე-2 მუხლის პირველი პუნქტის „ა“ და „ბ“ ქვეპუნქტები.

²⁴ Supra 6, ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2009 წლის 13 ივნისის 2009/65/EC დირექტივის მე-13 მუხლის მე-2 პუნქტი; ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2011 წლის 8 ივნისის 2011/61/EU დირექტივის მე-20 მუხლის მე-3

აქტივების მმართველი კომპანია ფიდუციური (ნდობითი) ვალდებულებით აღჭურვილი სუბიექტია, რომელიც უნდა იყოს დამოუკიდებელი საკუთარ საქმიანობაში, მოქმედებდეს კეთილსინდისიერად, პროფესიული სტანდარტების შესაბამისად და იმ რწმენით, რომ მისი ქმედებები ემსახურება საინვესტიციო ფონდისა და ინვესტორების საუკეთესო ინტერესებს; იგი ვალდებულია ყველა ინვესტორს მოეპყროს სამართლიანად (კანონპროექტის 27-ე მუხლის პირველი პუნქტის „ა“ და „ზ“ ქვეპუნქტები). როგორც ხელმძღვანელობითი და წარმომადგენლობითი ფუნქციების განმახორციელებელი, აქტივების მმართველი კომპანია იცავს საინვესტიციო ფონდის ინტერესებს მესამე პირთა წინაშე, მათ შორის აღძრავს სარჩელებს. იმ შემთხვევაში, თუკი ის დაუსაბუთებლად იტყვის უარს მესამე პირის მიმართ საინვესტიციო ფონდის მოთხოვნის განხორციელებაზე, ერთეულის მფლობელს ეძლევა ე. წ. დერივაციული სარჩელის აღძვრის უფლება, რაც მიზნად ისახავს უმცირესობაში მყოფი ერთეულის მფლობელთა ინტერესების მაქსიმალურად დაცვას.²⁵

კანონპროექტი ასევე დეტალურად განსაზღვრავს შემთხვევებს, როდესაც აქტივების მმართველ კომპანიას უწყდება უფლებამოსილება, განახორციელოს საინვესტიციო ფონდის მართვა. ეს საფუძვლებია: აქტივების მართვის უფლებამოსილების შეწყვეტა აქტივების მართვის ხელშეკრულების ან/და საინვესტიციო ფონდის სადამფუძნებლო დოკუმენტის შესაბამისად; აქტივების მმართველი კომპანიისთვის ლიცენზიის, რეგისტრაციის ან აღიარების გაუქმება; საზედამხედველო ორგანოს შესაბამისი გადაწყვეტილება, თუკი აქტივების მმართველი კომპანია არღვევს საქართველოს კანონმდებლობის მოთხოვნებს ან აშკარა საფრთხეს უქმნის საინვესტიციო ფონდს ან მის ინვესტორებს. საქმიანობის უწყვეტობის უზრუნველსაყოფად, აქტივების მმართველი კომპანია, რომელსაც უფლებამოსილება შეუწყდა საკუთარი ინიციატივით ან ხელშეკრულების ვადის ამოწურვის გამო, ვალდებულია გააგრძელოს საქმიანობა ახალი აქტივების მმართველი კომპანიის დანიშვნამდე. გარდა ამისა, კანონპროექტით დადგენილია ვალდებულება, რომ საინვესტიციო ფონდის სადამფუძნებლო დოკუმენტი შეიცავდეს აქტივების მმართველი კომპანიის ცვლილებისას ინვესტორთა დაცვის საკმარის გარანტიებს (მე-10 მუხლის მე-4 პუნქტის „ე“ ქვეპუნქტი). ამასთან, ახალი აქტივების მმართველი კომპანიის დანიშვნა საჭიროებს საზედამხედველო ორგანოს თანხმობას.²⁶

კანონპროექტით დგინდება რეზიდენტი აქტივების მმართველი კომპანიების ლიკვიდაციის სპეციალური ჩარჩო, რომლის მიზანია უზრუნველყოფილი იქნეს კომპანიის ლიკვიდაციისას მისი მართვის ქვეშ მყოფი საინვესტიციო ფონდების, აგრეთვე აქტივების მმართველი კომპანიის კლიენტების აქტივების სხვა ფინანსური ინსტიტუტისათვის სამართავად დროული გადაცემა და სალიკვიდაციო მასაში შემავალი აქტივების კრედიტორებისათვის განაწილება. ლიკვიდაციას წარმართავს სპეციალური ექსპერტიზით აღჭურვილი, საზედამხედველო ორგანოს მიერ დანიშნული პირი,

პუნქტი.იხ. აგრეთვე საქართველოს სამოქალაქო კოდექსის 396-ე მუხლი.

²⁵ შდრ. „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის 46-ე მუხლის მე-5 პუნქტი და 53-ე მუხლის მე-5 პუნქტი.

²⁶ შდრ. Supra 6, ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2009 წლის 13 ივლისის 2009/65/EC დირექტივის მე-5 მუხლის მე-6 პუნქტი.

რომელზეც გადადის ლიკვიდაციაში მყოფი სუბიექტის ყველა ორგანოს სრული უფლებამოსილება. ლიკვიდატორი ვალდებულია, საზედამხედველო ორგანოს მიერ აქტივების მმართველი კომპანიის ლიკვიდაციის შესახებ გადაწყვეტილების მიღებიდან 10 დღის ვადაში გამოაქვეყნოს შესაბამისი განცხადება, რითაც კრედიტორებს ეცნობება ლიკვიდაციის დაწყების თაობაზე. აღნიშნული განცხადება უნდა გამოქვეყნდეს განმეორებით, პირველი განცხადების გამოქვეყნებიდან 1 თვის ვადაში. იმ კრედიტორთა მოთხოვნები, რომლებიც არ წარუდგენენ ლიკვიდატორს დასაბუთებულ წერილობით მოთხოვნას განცხადების მეორედ გამოქვეყნებიდან 1 თვის ვადაში, ჩაითვლება დაგვიანებულ მოთხოვნად და დაკმაყოფილება ყველა დანარჩენი კრედიტორი დაკმაყოფილების შემდეგ. პირველ რიგში, სალიკვიდაციო მასიდან დაიფარება ლიკვიდაციის ხარჯები, ხოლო შემდეგ - სხვა მოთხოვნები, რიგითობის შესაბამისად. დარჩენილი სახსრები გადანაწილდება აქტივების მმართველი კომპანიის პარტნიორებზე, მათი კუთვნილი წილის პროპორციულად.

აქტივების მმართველი კომპანიის გარდა, კანონპროექტი შეიცავს მნიშვნელოვან ცვლილებებს ავტორიზებული (საჯარო) საინვესტიციო ფონდების სპეციალიზებულ დეპოზიტართან მიმართებით, რომლის მიერ შესასრულებელი ფუნქციები იყოფა ორ ძირითად ნაწილად: საინვესტიციო ფონდის კუთვნილი ფასიანი ქაღალდების შესანახად მიღება და საინვესტიციო ფონდის საქმიანობაზე ზედამხედველობა.²⁷ კანონპროექტით, სპეციალიზებული დეპოზიტარის ფუნქციის განმახორციელებელი შეიძლება იყოს კომერციული ბანკი ან სხვა ფინანსური ინსტიტუტი, რომელსაც აქვს უფლება ფლობდეს კლიენტის ფასიან ქაღალდებს საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად. გარდა ამისა, დირექტივით გათვალისწინებულ მიდგომაზე დაფუძნებით, საინვესტიციო ფონდის სპეციალიზებული დეპოზიტარის ფუნქციის შესრულების უფლება მიენიჭება ცენტრალურ ბანკსაც (საქართველოს ეროვნულ ბანკს).²⁸

სპეციალიზებული დეპოზიტარს ეკისრება ვალდებულება შეინახოს, როგორც კასტოდიანმა (ნომინალურმა მფლობელმა), საინვესტიციო ფონდის კუთვნილი ფინანსური ინსტრუმენტები, რომელთა აღრიცხვა შესაძლებელია დეპოზიტართან გახსნილი ფინანსური ინსტრუმენტების ანგარიშზე ან რომელთა სპეციალიზებული დეპოზიტარისთვის მატერიალური ფორმით მიწოდება შესაძლებელია (მაგ., აქციები და ობლიგაციები, რომლებიც არსებობს არამატერიალიზებული ან მატერიალური ფორმით). სხვა აქტივებთან მიმართებით, დეპოზიტარმა უნდა შეამოწმოს პერიოდულად, რომ საინვესტიციო ფონდს მათზე მოპოვებული აქვს საკუთრების უფლება დადგენილი წესით. სპეციალიზებული დეპოზიტარი ვალდებულია მიაწოდოს აქტივების მმართველ კომპანიას, წერილობითი ხელშეკრულებით შეთანხმებული სიხშირით, საინვესტიციო ფონდის ყველა აქტივის ამომწურავი ნუსხა. შემოთავაზებული კანონპროექტით, ნებადართულია ზემოაღნიშნული ფუნქციის დელეგირება მესამე პირზე (მაგ., უცხოურ ფინანსურ ინსტიტუტზე, რომლის საშუალებითაც დეპოზიტარი ფლობს და ინახავს

²⁷ ვ ი ნ ა ი დ ა ნ რ ე გ ი ს ტ რ ი რ ე ბ უ ლ ი (კ ე რ ძ ო) ს ა ი ნ ვ ე ს ტ ი ც ი ო ფ ო ნ დ ე ბ ი ნ ა კ ლ ე ბ ა დ ა რ ი ა ნ რ ე გ უ ლ ი რ ე ბ უ ლ ი , კ ა ნ ო ნ პ რ ო ე ქ ტ ი ა რ ი თ ხ ო ვ ს მ ა თ თ ვ ი ს ს პ ე ც ი ა ლ ი ზ ე ბ უ ლ ი დ ე პ ო ზ ი ტ ა რ ი ს ს ა ვ ა ლ დ ე ბ უ ლ ო დ ა ნ ი შ ვ ნ ა ს .

²⁸ Supra 6, ე ე რო პ ი ს პ ა რ ლ მ ე ნ ტ ი ს ა და ს ა ბ ჭ ო ს 2009 წ ლ ი ს 13 ი ვ ლ ი ს ი ს 2009/65/EC დ ი რ ე ქ ტ ი ვ ი ს 23-ე მ უ ხ ლ ი ს მ ე -2 პ უ ნ ქ ტ ი ს „ა“ ქ ვ ე პ უ ნ ქ ტ ი .

ფონდის კუთვნილ ფასიან ქაღალდებს), თუმცა ამ შემთხვევაში მესამე პირის მოქმედებებზე სპეციალიზებული დეპოზიტარი პირდაპირ და უშუალოდ აგებს პასუხს.

სპეციალიზებული დეპოზიტარისათვის შესანახად გადაცემული აქტივები ექვემდებარება დეპოზიტარის კუთვნილი აქტივებისგან სეგრეგაციას (განცალკევებას) და იკრძალება მათი აღსრულება სპეციალიზებული დეპოზიტარის ან მისი ფუნქციების შემსრულებელი მესამე პირის მიმართ არსებული მოთხოვნების დასაკმაყოფილებლად, აგრეთვე აღნიშნული აქტივების შეტანა სპეციალიზებული დეპოზიტარის ან მისი ფუნქციების შემსრულებელი მესამე პირის სალიკვიდაციო მასაში მათ წინააღმდეგ გადახდისუუნარობის ან ლიკვიდაციის საქმის წარმოების დაწყების შემთხვევაში. კანონპროექტი სპეციალიზებულ დეპოზიტარს აკისრებს მკაცრ პასუხიმგებლობას მისთვის შესანახად მიბარებული ფასიანი ქაღალდების დაკარგვისათვის და გამონაკლისად ადგენს მხოლოდ ისეთ შემთხვევას, როდესაც დანაკარგი გამოიწვია დაუძლეველმა ძალამ, რომელიც არ ექვემდებარებოდა დეპოზიტარის კონტროლს და დამდგარი შედეგი გარდაუვალი იქნებოდა, მიუხედავად ყველა გონივრული ძალისხმევისა (კანონპროექტის 34-ე მუხლის მე-4 პუნქტი).

რაც შეეხება სპეციალიზებული დეპოზიტარის კონტროლის ფუნქციებს, ეს ფუნქციები, დირექტივაზე დაფუძნებით, მოიცავს შემდეგს: საინვესტიციო ფონდის ფულადი ნაკადების კონტროლს, ერთეულების (აქციების) ემისიისა და გამოსყიდვის კანონმდებლობასთან შესაბამისობის უზრუნველყოფას, აქტივების წმინდა ღირებულების გამოთვლის კანონმდებლობასთან შესაბამისობის უზრუნველყოფას, აქტივების მმართველი კომპანიის მიერ განხორციელებული ტრანზაქციების მონიტორინგს და სხვ. სპეციალიზებულ დეპოზიტარს ეკისრება ვალდებულება, დაუყოვნებლივ აცნობოს საზედამხედველო ორგანოს, თუკი, მის ხელთ არსებული ინფორმაციის საფუძველზე, აქტივების მმართველი კომპანიის ან საინვესტიციო ფონდის ქმედებები არსებითად არღვევს კანონმდებლობის მოთხოვნებს. სპეციალიზებული დეპოზიტარი ზედამხედველობასთან დაკავშირებულ ვალდებულებებს ასრულებს უშუალოდ და მას არ აქვს მესამე პირზე აღნიშნულ ფუნქციათა დელეგირების უფლება. დეპოზიტარი პასუხს აგებს კონტროლის ფუნქციების განზრახ ან გაუფრთხილებლად არაჯეროვანი შესრულებით მიყენებული ზიანისათვის, საერთო წესების შესაბამისად.

აღსანიშნავია, რომ, ინტერესთა კონფლიქტის გამოსარიცხად, იკრძალება სპეციალიზებული დეპოზიტარისა და აქტივების მმართველი კომპანიის ფუნქციების ერთი პირის მიერ შეთავსება. სპეციალიზებულ დეპოზიტარს აგრეთვე ეკრძალება საინვესტიციო ფონდთან ან აქტივების მმართველ კომპანიასთან მიმართებით ისეთი საქმიანობის განხორციელება, რომელმაც შესაძლებელია ინტერესთა კონფლიქტი წარმოქმნას, ერთი მხრივ, სპეციალიზებულ დეპოზიტარსა და, მეორე მხრივ, საინვესტიციო ფონდს, მისი ერთეულების მფლობელებს ან აქტივების მმართველ კომპანიას შორის, თუკი დეპოზიტარი არ დაიცავს ინტერესთა კონფლიქტის მართვის შესახებ მოთხოვნებს (კანონპროექტის 35-ე მუხლის მე-3 პუნქტი).

კანონპროექტით განისაზღვრება სპეციალიზებული დეპოზიტარის უფლებამოსილების შეწყვეტის საფუძვლები, კერძოდ: სპეციალიზებულ დეპოზიტართან დადებული

ხელშეკრულების შეწყვეტა; აქტივების მმართველი კომპანიის შეცვლა; სპეციალიზებული დეპოზიტარისათვის მინიჭებული საქმიანობის ლიცენზიის გაუქმება; საზედამხებდველო ორგანოს შესაბამისი გადაწყვეტილება, თუკი სპეციალიზებული დეპოზიტარი არღვევს საქართველოს კანონმდებლობის მოთხოვნებს ან აშკარა საფრთხეს უქმნის საინვესტიციო ფონდს ან ინვესტორებს. საქმიანობის უწყვეტობის უზრუნველსაყოფად, სპეციალიზებული დეპოზიტარი, რომელსაც უფლებამოსილება შეუწყდა ხელშეკრულების შეწყვეტის ან აქტივების მმართველი კომპანიის ცვლილების გამო, ვალდებულია გააგრძელოს საქმიანობა ახალი სპეციალიზებული დეპოზიტარის დანიშვნამდე. გარდა ამისა, კანონპროექტით დადგენილია ვალდებულება, რომ ავტორიზებული საინვესტიციო ფონდის სადამფუძნებლო დოკუმენტი შეიცავდეს სპეციალიზებული დეპოზიტარის ცვლილებისას ინვესტორთა დაცვის საკმარის გარანტიებს (მე-10 მუხლის მე-5 პუნქტის „გ“ ქვეპუნქტი). როგორც აქტივების მმართველი კომპანიის შემთხვევაში, ახალი სპეციალიზებული დეპოზიტარის დანიშვნაც საჭიროებს საზედამხებდველო ორგანოს თანხმობას.²⁹

კანონპროექტი ადგენს საინვესტიციო ფონდების შერწყმის მარეგულირებელ დეტალურ ჩარჩოს, რომელიც მოიცავს შერწყმის შემდეგ სამ კატეგორიას: ერთი ან ერთზე მეტი საინვესტიციო ფონდის (ე. წ. „გადამცემი ფონდი“) მიერთება სხვა, მანამდე არსებულ საინვესტიციო ფონდთან (ე. წ. „მიმღები ფონდი“), ყველა აქტივისა და ვალდებულების გადაცემის გზით, რასაც მოსდევს გადამცემი ფონდის გაუქმება; ორი ან ორზე მეტი საინვესტიციო ფონდის (ე. წ. „გადამცემი ფონდი“) გაერთიანება, ახლად დაფუძნებულ საინვესტიციო ფონდისათვის (ე. წ. „მიმღები ფონდი“) ყველა აქტივისა და ვალდებულების გადაცემის გზით, რასაც მოსდევს გადამცემი ფონდების გაუქმება; შერწყმის მესამე ფორმა მოიცავს როგორც პირველი, ისე მეორე ფორმის შერწყმის ნიშნებს, იმ განსხვავებით, რომ გადამცემი ფონდი/ფონდები მიმღებ ფონდს არ გადასცემს საკუთარ ვალდებულებებს, არამედ გადასცემს მხოლოდ წმინდა აქტივებს (ე. ი. აქტივების იმ ოდენობას, რომელიც აღემატება ვალდებულებებს) და აგრძელებს არსებობას დარჩენილი ვალდებულებების დაფარვამდე.

შერწყმის განსახორციელებლად, სავალდებულოა საზედამხებდველო ორგანოსათვის წინასწარი თანხმობა, რისთვისაც საზედამხებდველო ორგანოს უნდა წარედგინოს შერწყმის შეთანხმების პროექტი, მიმღები საინვესტიციო ფონდის პროსპექტის განახლებული ვერსია (პროსპექტის არარსებობისას, განახლებული საინვესტიციო სტრატეგია), შერწყმის ფარგლებში ინვესტორთათვის გასამჟღავნებელი ინფორმაცია და სხვა დოკუმენტები. შერწყმის განხორციელებაზე თანხმობის მიღების შემთხვევაში, გადამცემი და მიმღები საინვესტიციო ფონდები (ან მათი შესაბამისი აქტივების მმართველი კომპანიები) ვალდებული არიან მიაწოდონ ინვესტორებს სრული ინფორმაცია შეთავაზებული შერწყმის შესახებ, რათა ინვესტორებმა შეძლონ შერწყმის დადასტურების ან უარყოფის შესახებ გაცნობიერებული გადაწყვეტილების მიღება ან/და მოითხოვონ საკუთარი ერთეულების გამოსყიდვა, გამოსყიდვის საკომისიოს გადახდის ვალდებულების გარეშე. შერწყმის დასრულებისას, შერწყმის მსურველი საინვესტიციო ფონდების ერთეულის მფლობელები ხდებიან მიმღები საინვესტიციო ფონდის

²⁹ Supra 22.

ერთეულის მფლობელები, ხოლო მიმღებ საინვესტიციო ფონდს გადაეცემა შერწყმის მსურველი ფონდის ყველა აქტივი და ვალდებულება ან/და მხოლოდ წმინდა აქტივები, მესამე ფორმის შერწყმის შემთხვევაში.

კანონპროექტი ასევე ითვალისწინებს ავტორიზებული (საჯარო) ფონდების მიერ ინვესტიციების განხორციელებისა და სესხის აღების/გაცემის მარეგულირებელ წესებს. კანონპროექტი ავტორიზებულ საინვესტიციო ფონდებს აკისრებს ვალდებულებას, დანერგოს რისკების მართვის პროცესი და პორტფელის აქტივების კრედიტუნარიანობის შეფასებისას არ იხელმძღვანელოს მხოლოდ ან პირდაპირ საკრედიტო სარეიტინგო სააგენტოს მიერ მინიჭებული საკრედიტო რეიტინგით. UCITS-თან მიმართებით, დირექტივის შესაბამისად, კანონპროექტი ჩამოთვლის იმ ლიკვიდურ აქტივებს, რომლებში ინვესტირების უფლებაც UCITS-ს აქვს მინიჭებული. ეს აქტივები მოიცავს, ძირითადად, საფონდო ბირჟაზე სავაჭროდ დაშვებულ ფასიან ქაღალდებს და ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტებს (მაგ., სახაზინო ობლიგაციები), მოკლევადიან საბანკო დეპოზიტებს, სხვა UCITS-ების მიერ გამოშვებულ ერთეულებს, ფინანსური დერივატივის ინსტრუმენტებს, არასაბირჟო ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტებს, რომლებიც გამოშვებულია საქართველოს ან უცხო ქვეყნის სახელმწიფოს სახელით ან სხვა კვალიფიციური სუბიექტის მიერ.

კანონპროექტით, ავტორიზებულ ფონდს სესხის აღების უფლება აქვს მხოლოდ სადამფუძნებლო დოკუმენტით განსაზღვრულ შემთხვევაში, რომელიც უნდა განსაზღვრავდეს საინვესტიციო ფონდის აქტივების ღირებულების მაქსიმალურ პროცენტულ ოდენობას, რომლის სესხად აღებაც დასაშვებია, აგრეთვე სესხის აღების ნებადართულ მეთოდს, სესხის სახეობასა და ვადას. აღსანიშნავია, რომ ეს შეზღუდვა არ ეხება UCITS-ის მიერ სესხის აღებას, რაც, დირექტივაზე დაყრდნობით, კანონპროექტით ცალკე არის დარეგულირებული. კერძოდ, ნებადართულია UCITS-ის მიერ სესხის აღება შემდეგ შემთხვევებში: უცხოური ვალუტის შეძენა ე. წ. back-to-back სესხის საშუალებით; მოკლევადიანი სესხის აღება, არაუმეტეს საკუთარი აქტივების 10%-მდე ოდენობით; და სესხის აღება საოპერაციო საქმიანობისათვის აუცილებელი უძრავი ქონების შესაძენად, არაუმეტეს საკუთარი აქტივების 10%-მდე ოდენობით.³⁰

ავტორიზებულ (საჯარო) ფონდებს, ზოგადად, ეკრძალებათ ასევე სესხის გაცემა ან თავდებად/გარანტად დადგომა მესამე პირთა სასარგებლოდ. აღნიშნული შეზღუდვა, ერთი მხრივ, შეესაბამება დირექტივით UCITS-ისათვის დადგენილ აკრძალვას, ხოლო, მეორე მხრივ, თანხვედრაშია ევროპის ფასიანი ქაღალდებისა და ბაზრების კომისიის (ESMA) რეკომენდაციებთანაც სესხის გამცემ საინვესტიციო ფონდებთან მიმართებით.³¹ ამასთან, მნიშვნელოვანია, რომ, კანონპროექტით, სესხის გაცემის შეზღუდვა არ ვრცელდება ფინანსურ ინსტრუმენტებსა საბანკო დეპოზიტებში ინვესტირებაზე, აგრეთვე პორტფელის მართვის ისეთი ტექნიკის გამოყენებაზე, როგორიცაა ფასიანი ქაღალდების სესხების ოპერაციები (52-ე მუხლის მე-3 პუნქტი, 56-ე მუხლის მე-4 პუნქტი).

³⁰ Supra 6, ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2009 წლის 13 ივნისის 2009/65/EC დირექტივის 83-ე მუხლის პირველი და მეორე პუნქტები.

³¹ Opinion on key principles for a European framework on loan origination by funds (11.04.2016, ESMA/2016/596), პარ. 30 და მომდევნო პარაგრაფები.

დირექტივაზე დაფუძნებით, კანონპროექტით განისაზღვრა UCITS-ისათვის საინვესტიციო პორტფელის დივერსიფიკაციის მოთხოვნები, რაც საინვესტიციო რისკების კონცენტრაციის თავიდან აცილებას ემსახურება.³² აღნიშნული მოთხოვნები მდგომარეობს შემდეგში: UCITS-ს არ აქვს უფლება განახორციელოს საკუთარი აქტივების 5%-ზე მეტის ინვესტირება ერთი და იმავე ემიტენტის მიერ გამოშვებულ ფასიან ქაღალდებში ან ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტებში; საბანკო დეპოზიტების შემთხვევაში შესაბამისი ლიმიტი შეადგენს 20%-ს; სხვა UCITS-ში ან მსგავსი ტიპის საინვესტიციო ფონდში ინვესტირებული თანხა არ უნდა აჭარბებდეს საკუთარი აქტივების 20%-ს, ხოლო მთლიანად საინვესტიციო ფონდებში განხორციელებული ინვესტიციები - საკუთარი აქტივების 30%-ს. გარდა ამისა, UCITS-ს ეკრძალება ინვესტიციების კონცენტრაცია ერთ საწარმოში საკუთარი აქტივების 20%-ზე მეტი ოდენობით. აღნიშნული შეზღუდვა მოიცავს ინვესტიციებს ფასიან ქაღალდებში, ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტებში, საბანკო დეპოზიტებსა და არასაბირჟო დერივატივის ინსტრუმენტებში.

ზემოხსენებული ლიმიტები დივერსიფიკაციასთან დაკავშირებით არ ვრცელდება სპეციალური სტატუსის მქონე Feeder UCITS-ებზე (ინვესტორი UCITS), რომლებსაც, საგამონაკლისო წესით, აქვთ უფლება განახორციელონ საკუთარი აქტივების სულ მცირე 85%-ის ინვესტირება სხვა UCITS-ში (Master UCITS).³³ აღნიშნული გამონაკლისის დაწესება გამართლებულია იმდენად, რამდენადაც ინვესტიცია ხორციელდება ისეთ ფონდში, რომელიც თავად აკმაყოფილებს დივერსიფიკაციის მოთხოვნებს და ამავდროულად არ წარმოადგენს ინვესტორ ფონდს (57-ე მუხლის მე-5 პუნქტის „ბ“ ქვეპუნქტი). ინვესტორი ფონდის ერთეულის მფლობელების დაცვის მიზნით, ნებისმიერი ინვესტიცია სხვა UCITS-ში, რომელიც აღემატება დადგენილ ლიმიტს (საკუთარი აქტივების 20%-ს), საჭიროებს საზედამხედველო ორგანოს წინასწარ თანხმობას. საამისოდ, საზედამხედველო ორგანოს უნდა წარედგინოს შემდეგი დოკუმენტები: ინვესტიციის მიმღები ფონდისა და ინვესტორი ფონდის სადამფუძნებლო დოკუმენტები; ინვესტიციის მიმღები ფონდისა და ინვესტორი ფონდის პროსპექტები და ინვესტორებისთვის განკუთვნილი საკვანძო ინფორმაციის დოკუმენტები; ინვესტიციის მიმღებ ფონდსა და ინვესტორ ფონდს შორის, აგრეთვე აღნიშნული ფონდების სპეციალიზებულ დეპოზიტარებსა და აუდიტორებს შორის დადებული შეთანხმება ინფორმაციის გაცვლის თაობაზე. ინფორმაციის გაცვლის შესახებ შეთანხმებათა გაფორმების მიზანია, გაუადვილოს ინვესტორ ფონდს მასზე დაკისრებული ვალდებულებების შესრულება.

ერთ-ერთ ასეთ ვალდებულებას წარმოადგენს ინვესტორი ფონდის მიერ ინვესტიციის მიმღები ფონდის საქმიანობაზე ეფექტური კონტროლის განხორციელება. გარდა ამისა, ინვესტიციის მიმღები ფონდის სპეციალიზებულმა დეპოზიტარმა დაუყოვნებლივ უნდა აცნობოს საზედამხედველო ორგანოს, ინვესტორ ფონდს ან, შესაბამის შემთხვევაში,

³² რაც შეეხება სხვა საინვესტიციო ფონდებს, მიუხედავად იმისა, რომ კანონპროექტი თავად არ განსაზღვრავს მათთან დაკავშირებით პორტფელის დივერსიფიკაციის დეტალურ ვალდებულებებს, საზედამხედველო ორგანოს ენიჭება უფლება მოსიღება დაადგინოს შესაბამისი მოთხოვნები კანონქვემდებარე ნორმატიული აქტის საფუძველზე (52-ე მუხლის მე-6 პუნქტი).

³³ იხ. დირექტივის 58-ე-67-ე მუხლები (Supra 6, ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2009 წლის 13 ივლისის 2009/65/EC დირექტივა).

აქტივების მმართველ კომპანიასა და ინვესტორი ფონდის სპეციალიზებულ დეპოზიტარს, თუკი ინვესტიციის მიმღებ ფონდთან დაკავშირებით აღმოაჩენს იმგვარ დარღვევას, რომელმაც შესაძლოა უარყოფითი ზეგავლენა იქონიოს ინვესტორ ფონდზე. ამასთანავე, ინვესტორი ფონდის აუდიტორმა აუდიტორულ დასკვნაში უნდა გააკეთოს მითითება ინვესტიციის მიმღები ფონდის აუდიტორულ დასკვნაში გამოვლენილი დარღვევებისა და ინვესტორ ფონდზე მათი გავლენის შესახებ.

კანონპროექტი ითვალისწინებს ინვესტორი ფონდის ინვესტორების დაცვის დამატებით მექანიზმს UCITS-ისათვის ვალდებულების დაცვით, მიაწოდოს საკმარისი ინფორმაცია ერთეულების მფლობელებს ინვესტიციის მიმღებ ფონდში საკუთარი აქტივების 20%-ზე მეტი ოდენობით ინვესტირებამდე, კერძოდ: განცხადება იმის თაობაზე, რომ საზედამხედველო ორგანომ გასცა თანხმობა ინვესტორი ფონდის მიერ შესაბამის ინვესტიციის მიმღებ ფონდში ინვესტიციის განხორციელებაზე; ინვესტორი ფონდისა და ინვესტიციის მიმღები ფონდის ინვესტორებისთვის განკუთვნილი საკვანძო ინფორმაციის დოკუმენტები; თარიღი, როდესაც ინვესტორი ფონდი აპირებს ინვესტიციის მიმღებ ფონდში ინვესტიციის განხორციელებას ან, თუკი უკვე განახორციელა ინვესტიცია, როდესაც ინვესტიციის ოდენობა გადააჭარბებს დადგენილ ლიმიტს; განცხადება, რომლის მიხედვითაც ერთეულის მფლობელებს აქვთ უფლება, კანონპროექტის შესაბამისი პუნქტით განსაზღვრული ინფორმაციის მიღებიდან 30 დღის განმავლობაში მოითხოვონ ერთეულების გამოსყიდვა, საკომისიოს გადახდის გარეშე (ინვესტიციის გატანასთან დაკავშირებული ხარჯების გარდა).

გამჭვირვალობის უზრუნველსაყოფად, რათა ინვესტორებს ჰქონდეთ შესაძლებლობა მიიღონ გაცნობიერებული გადაწყვეტილება საინვესტიციო ფონდების ერთეულებში ინვესტირების შესახებ, კანონპროექტი ადგენს მინიმალური დოკუმენტების ჩამონათვალს, რომელთა გამჟღავნების ვალდებულებაც ეკისრება საჯარო შეთავაზების განმახორციელებელ საინვესტიციო ფონდებს (საქართველოში დაფუძნებულ ავტორიზებულ საინვესტიციო ფონდებს და საზედამხედველო ორგანოს მიერ აღიარებულ უცხოურ საინვესტიციო ფონდებს). ეს დოკუმენტებია: ინვესტორთათვის განკუთვნილი საკვანძო ინფორმაცია, პროსპექტი, წლიური და ნახევარწლიური ანგარიშები. აღნიშნული დოკუმენტები ინვესტორებს შესაძლებელია მიეწოდოს ხანგრძლივი მატარებლის ან ვებგვერდის მეშვეობით, ხოლო ინვესტორის მოთხოვნისას აუცილებელია მათი მიწოდება მატერიალური ფორმით, საფასურის გადახდის ვალდებულების გარეშე.

კანონპროექტით, ინვესტორთათვის განკუთვნილი საკვანძო ინფორმაცია წარმოადგენს წინასახელშეკრულებო ინფორმაციას, რომელიც ერთეულის გაყიდვამდე უნდა მიაწოდოს საინვესტიციო ფონდმა ან მისი სახელით მოქმედმა აქტივების მმართველმა კომპანიამ ინვესტორებს ან ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შუამავალს, თუკი შუამავალი ერთეულების განთავსებას (პირველად გაყიდვას) საინვესტიციო ფონდისგან ან აქტივების მმართველი კომპანიისგან დამოუკიდებლად ახორციელებს. გარდა ამისა, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შუამავალს ეკისრება, მიაწოდოს საკვანძო ინფორმაცია საკუთარ კლიენტებს ან პოტენციურ კლიენტებს. საკვანძო ინფორმაცია დაწერილი უნდა იყოს ლაკონური და არატექნიკური ენით და უნდა შეიცავდეს საინვესტიციო ფონდის

ძირითადი მახასიათებლების შესახებ სათანადო მონაცემებს. აღნიშნული განასხვავებს საკვანძო ინფორმაციას პროსპექტისაგან, რომელიც უნდა შეიცავდეს უფრო დეტალურ და მოცულობით ინფორმაციას საინვესტიციო ფონდის ერთეულებისა და ინვესტიციასთან დაკავშირებული რისკების შესახებ. ამიტომაც, პირს მხოლოდ მაშინ დაეკისრება სამოქალაქო პასუხისმგებლობა საკვანძო ინფორმაციის დოკუმენტის არასწორად შედგენასთან დაკავშირებით, თუკი მასში მოყვანილი ინფორმაცია შეცდომაში შემყვანია, არასწორია ან არ შეესაბამება პროსპექტის შესაბამის ნაწილებს.

პროსპექტით გათვალისწინებული ინფორმაცია უნდა იყოს ზუსტი, მკაფიო და არ უნდა იყოს შეცდომაში შემყვანი. ამასთანავე, პროსპექტის დამტკიცება არ უნდა იქნეს მიჩნეული როგორც საზედამხედველო ორგანოს რეკომენდაცია ან დასკვნა პროსპექტის შინაარსის სისწორის ან მასში აღწერილი ინვესტიციების ღირებულების შესახებ. კანონპროექტით დაწვრილებით არის განსაზღვრული ის ინფორმაცია, რომელიც წარმოდგენილი უნდა იყოს პროსპექტში (66-ე მუხლის მე-3 პუნქტი). ამასთანავე, სავალდებულო არ არის პროსპექტში იმ მონაცემების მითითება, რომლებიც ასახულია პროსპექტზე თანდართულ საინვესტიციო ფონდის სადამფუძნებლო დოკუმენტში. როგორც პროსპექტში, ისე სადამფუძნებლო დოკუმენტში ცვლილების შეტანა საჭიროებს საზედამხედველო ორგანოს თანხმობას.³⁴ გარდა ამისა, შესატანი ცვლილება გამჟღავნებული უნდა იყოს წინასწარ ინვესტორებისათვის, რათა მათ შეძლონ თავიანთ ინვესტიციასთან დაკავშირებით ინფორმირებული გადაწყვეტილების მიღება (66-ე მუხლის მე-7 პუნქტი, მე-10 მუხლის მე-6 პუნქტი).

საჯარო შეთავაზების განმახორციელებელმა ფონდებმა ასევე უნდა მოამზადონ და გამოქვეყნონ წლიური და ნახევარწლიური ანგარიშები. ანგარიშებში ფინანსური ინფორმაცია წარმოდგენილი უნდა იყოს „ბუღალტრული აღრიცხვის, ანგარიშგებისა და აუდიტის შესახებ“ საქართველოს კანონით განსაზღვრული მოთხოვნების შესაბამისად, ხოლო უცხოური ფონდის შემთხვევაში - შესაბამის ქვეყანაში მოქმედი საბუღალტრო სტანდარტების შესაბამისად, სადაც დაფუძნებულია უცხოური საინვესტიციო ფონდი. წლიურ ანგარიშში გამჟღავნებული ინფორმაცია უნდა იქნეს აუდირებული მოქმედი კანონმდებლობით დადგენილი წესით. კანონპროექტით განსაზღვრულია, რომ ავტორიზებული საინვესტიციო ფონდის აუდიტორი უნდა იყოს დამოუკიდებელი პირი, რომელიც უნდა აკმაყოფილებდეს „ბუღალტრული აღრიცხვის, ანგარიშგებისა და აუდიტის შესახებ“ საქართველოს კანონის მოთხოვნებს. აუდიტორმა დაუყოვნებლივ უნდა აცნობოს საზედამხედველო ორგანოს საინვესტიციო ფონდთან დაკავშირებული ნებისმიერი ისეთი გარემოების ან გადაწყვეტილების შესახებ, რომელიც ცნობილი გახდა აუდიტორისათვის საკუთარი ფუნქციის შესრულებისას და რომელმაც შეიძლება გამოიწვიოს საინვესტიციო ფონდის მიერ კანონმდებლობის მოთხოვნათა მნიშვნელოვანი დარღვევა, მისი უწყვეტი ფუნქციონირების შეფერხება ან აუდიტორის მიერ ანგარიშის დადასტურებაზე უარის თქმა.³⁵

³⁴ შ დრ. Supra 22.

³⁵ შ დრ., Supra 6, ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2009 წლის 13 ივლისის 2009/65/EC დირექტივის 106-ე მუხლის პირველი პუნქტი.

ინვესტორების მიერ საინვესტიციო ფონდიდან საკუთარი ინვესტიციის დროული გატანისა და მიღებული უკუგების რეალიზაციის უზრუნველყოფის მიზნით, კანონპროექტით ასევე დგინდება საქართველოში დაფუძნებული საინვესტიციო ფონდების ლიკვიდაციის მომწესრიგებელი სპეციალური ჩარჩო. ამ ჩარჩოთი განისაზღვრება ლიკვიდაციის დაწყების საფუძვლები, ლიკვიდატორის დანიშვნა, ლიკვიდაციის წარმოების მარეგულირებელი დებულებები და აქტივების განაწილების წესები. საინვესტიციო ფონდის კუთვნილი აქტივების ლიკვიდაციისას განაწილდება ერთეულების მფლობელებზე (ინვესტორებზე) მას შემდეგ, რაც სრულად დაკმაყოფილდება ყველა რიგის კრედიტორთა მოთხოვნები.

საინვესტიციო ფონდის ლიკვიდაციის საფუძველია საზედამხედველო ორგანოს მიერ მისთვის მინიჭებული ავტორიზაციის ან რეგისტრაციის გაუქმება, თუკი სახეზეა ქვემოთ ჩამოთვლილთაგან ერთ-ერთი გარემოება: ამოიწურა საინვესტიციო ფონდის საქმიანობის ვადა მისი სადამფუძნებლო დოკუმენტის შესაბამისად; საინვესტიციო ფონდმა ან მისი სახელით მოქმედმა აქტივების მმართველმა კომპანიამ საზედამხედველო ორგანოს წარუდგინა თხოვნა საინვესტიციო ფონდის ავტორიზაციის ან რეგისტრაციის გაუქმების შესახებ; საინვესტიციო ფონდმა ან მისი სახელით მოქმედმა აქტივების მმართველმა კომპანიამ ავტორიზაცია ან რეგისტრაცია მოიპოვა საზედამხედველო ორგანოსათვის მცდარი ინფორმაციის წარდგენის ან სხვა უკანონო ქმედების განხორციელების საფუძველზე; საინვესტიციო ფონდი აღარ აკმაყოფილებს ავტორიზაციის ან რეგისტრაციის პირობებს; საინვესტიციო ფონდმა ან მისი სახელით მოქმედმა აქტივების მმართველმა კომპანიამ არაერთგზის ან უხეშად დაარღვია კანონმდებლობით განსაზღვრული მოთხოვნა/მოთხოვნები; საინვესტიციო ფონდი არ ახორციელებს საქმიანობას ავტორიზაციის მიღებიდან, რეგისტრაციიდან ან აღიარებიდან 12 თვის განმავლობაში ან შეწყვიტა საქმიანობა 6 თვეზე მეტი ვადით; აქტივების მმართველი კომპანიის ან სპეციალიზებული დეპოზიტარის უფლებამოსილების შეწყვეტის შემდეგ დროულად არ იქნა დანიშნული სათანადო შემცვლელი; საინვესტიციო ფონდი გახდა გადახდისუუნარო; სასამართლომ მიიღო გადაწყვეტილება საინვესტიციო ფონდისათვის საქმიანობის უფლების ჩამორთმევის შესახებ; უფლებამოსილმა ორგანომ (მაგ., სასამართლომ) მიიღო გადაწყვეტილება საინვესტიციო ფონდის ლიკვიდაციის შესახებ.

კრედიტორთა მიმართ თანაბარი მოპყრობის პრინციპიდან გამომდინარე, ლიკვიდაციის დაწყებისთანავე წყდება საინვესტიციო ფონდის ან მისი ქვეფონდის მიმართ მიმდინარე ყველა აღსრულების ღონისძიება. იმ შემთხვევაში, თუ ლიკვიდაცია არის ნებაყოფლობითი, ლიკვიდაციას წარმართავს თავად აქტივების მმართველი კომპანია ან საინვესტიციო კომპანიის მიერ დანიშნული პირი. სხვა შემთხვევაში ლიკვიდატორს ნიშნავს საზედამხედველო ორგანო. საზედამხედველო ორგანოს მიერ დანიშნულ ლიკვიდატორზე გადადის ლიკვიდაციაში მყოფი სუბიექტის ყველა ორგანოს სრული უფლებამოსილება. ლიკვიდატორი ვალდებულია უზრუნველყოს ლიკვიდაციის დაწყების შესახებ ინფორმაციის გამოქვეყნება და კრედიტორთა ინფორმირება იმავე წესების შესაბამისად, რომლებიც ვრცელდება აქტივების მმართველი კომპანიის ლიკვიდაციაზე.

აღსანიშნავია, რომ ლიკვიდაციის წარმოებისას საინვესტიციო ფონდს ეკრძალება ახალი ერთეულების განთავსება (გაყიდვას) ან არსებული ერთეულების გამოსყიდვა. ერთეულების გამოსყიდვა დასაშვებია მხოლოდ კრედიტორთა მოთხოვნების დაკმაყოფილების შემდეგ. ამასთან, ერთეულის მფლობელებს არ დაეკისრებათ გამოსყიდვის საკომისიოს გადახდა. გამოსყიდვა წარმოებს ერთეულის წმინდა ღირებულების მიხედვით, ფულადი ანაზღაურების ფორმით, თუმცა, ინვესტორის თანხმობის არსებობისას, ნებადართულია არაფულადი ფორმით გამოსყიდვაც. ლიკვიდაცია დასრულდება საინვესტიციო ფონდის მიმართ არსებული ყველა მოთხოვნის დაკმაყოფილების ან/და საინვესტიციო ფონდის კუთვნილი ყველა აქტივის გასხვისების შემდეგ, რასთან დაკავშირებითაც საზედამხედველო ორგანოს ლიკვიდატორი წარუდგენს შესაბამის ანგარიშს. ლიკვიდაციის დასრულების შემდეგ საინვესტიციო ფონდი წყვეტს არსებობას.

კანონპროექტით გათვალისწინებულია ცალკე თავი, რომელიც ეთმობა საზედამხედველო ორგანოს ზოგად უფლებამოსილებებს საინვესტიციო ფონდებისა და აქტივების მმართველი კომპანიების რეგულირების სფეროში. მარეგულირებელი ჩარჩოს აღსრულების მიზნით, მნიშვნელოვანია, რომ შესაბამისი ექსპერტიზისა და კომპეტენციის მქონე ორგანოს (მოცემულ შემთხვევაში - საქართველოს ეროვნულ ბანკს) გააჩნდეს სათანადო ინსტრუმენტები, რომლებიც უნდა მოიცავდეს საზედამხედველო სუბიექტებისგან ინფორმაციის გამოთხოვის, მათი ადგილზე შემოწმების, სავალდებულო წერილობითი მითითებების გაცემის, სანქციების დაკისრებისა და სხვა უფლებამოსილებებს. აღნიშნული თანხვედრაშია როგორც დირექტივით განსაზღვრულ მოთხოვნებთან, ისე ფასიანი ქაღალდების კომისიების საერთაშორისო ორგანიზაციის (IOSCO) პრინციპებთან.³⁶

ერთ-ერთი საზედამხედველო ინსტრუმენტი, რომლის გამოყენების უფლებაც კანონპროექტით ენიჭება საზედამხედველო ორგანოს, არის ლიცენზირებულ აქტივების მმართველ კომპანიაში ან ავტორიზებულ საინვესტიციო ფონდში (საინვესტიციო კომპანიაში) დროებითი ადმინისტრატორის დანიშვნა. აღსანიშნავია, რომ ადმინისტრატორის დანიშვნას მოქმედი კანონმდებლობა უკვე ითვალისწინებს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებად მონაწილეებთან, კერძოდ საბროკერო კომპანიებთან, ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორთან, საფონდო ბირჟასთან და ცენტრალურ დეპოზიტართან მიმართებით.³⁷ საინვესტიციო კომპანიაში ან აქტივების მმართველ კომპანიაში დროებითი ადმინისტრატორის დანიშვნის საფუძველია საზედამხედველო სუბიექტის მიერ საზედამხედველო ორგანოს მითითებების შეუსრულებლობა,

³⁶ Supra 18, ფასიანი ქაღალდების მარეგულირებელი კანონმდებლობის მიზნებისა და პრინციპების იმპლემენტაციის შეფასების მეთოდოლოგია (Methodology For Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation), გვ. 155-163; Supra 6, ევროპის პარლამენტისა და საბჭოს 2009 წლის 13 ივლისის 2009/65/EC დირექტივის 98-ე მუხლი.

³⁷ იხ. „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონის 31-ე მუხლის მე-2 პუნქტი.

კანონმდებლობის მოთხოვნათა მნიშვნელოვანი დარღვევა ან/და საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებული ფუნქციების დროებით შეუსრულებლობა. დროებითი ადმინისტრატორის დანიშვნისას საზედამხედველო ორგანო ხელმძღვანელობს პროპორციულობის პრინციპით და ითვალისწინებს, მიიღწევა თუ არა იგივე მიზანი სხვა საზედამხედველო ინსტრუმენტის (მაგ., პირისათვის სანქციის დაკისრება, მითითების მიცემა, მმართველი ორგანოს წევრისათვის ხელმოწერის უფლების შეჩერება) გამოყენებით. საზედამხედველო ორგანოს გადაწყვეტილებით, დროებითმა ადმინისტრატორმა შესაძლებელია განახორციელოს უფლებამოსილება სუბიექტის მმართველი ორგანოს (დირექტორატი და სამეთვალყურეო საბჭო) წევრებთან ერთად ან ჩაანაცვლოს ისინი.

გარდა ზემოაღნიშნულისა, საქართველოს ეროვნული ბანკი, როგორც საზედამხედველო ორგანო, საინვესტიციო ფონდებისა და აქტივების მმართველი კომპანიების რეგულირებისას იხელმძღვანელებს „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“ საქართველოს ორგანული კანონით განსაზღვრული ზოგადი კომპეტენციებით, რომელიც მათ შორის მოიცავს საინვესტიციო ფონდებისა და აქტივების მმართველი კომპანიების ზედამხედველობასაც³⁸. ამ თვალსაზრისით, შემოთავაზებულ საკანონმდებლო ცვლილებათა პაკეტი მიზნად ისახავს „საინვესტიციო ფონდების შესახებ“ საქართველოს კანონისა და „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“ საქართველოს ორგანული კანონის ფარგლებში შეიქმნას საინვესტიციო ფონდებისა და აქტივების მმართველი კომპანიების ეფექტური საზედამხედველო ჩარჩო, რომელიც უზრუნველყოფს, ერთი მხრივ, ბაზრის მონაწილეთა მიერ გამჭვირვალე, წინასწარ განჭვრეტადი წესების საფუძველზე საქმიანობის წარმართვას, ხოლო, მეორე მხრივ, შექმნის წინაპირობას მათი ჯანსაღი ფუნქციონირებისათვის.

ა.დ) კანონპროექტის კავშირი სამთავრობო პროგრამასთან და შესაბამის სფეროში არსებულ სამოქმედო გეგმასთან, ასეთის არსებობის შემთხვევაში (საქართველოს მთავრობის მიერ ინიცირებული კანონპროექტის შემთხვევაში):

კანონპროექტი დაკავშირებულია საქართველოს მთავრობის 2019 წლის 31 მაისის N1268 განკარგულებით დამტკიცებული „ერთი მხრივ, ევროკავშირსა და ევროპის ატომური ენერგიის გაერთიანებას და მათ წევრ სახელმწიფოებსა და, მეორე მხრივ, საქართველოს შორის ასოცირების შესახებ შეთანხმებისა და საქართველოსა და ევროკავშირს შორის ასოცირების დღის წესრიგის განხორციელების 2019 წლის ეროვნული სამოქმედო გეგმის“ განხორციელებასთან.

ა.ე) კანონპროექტის ძალაში შესვლის თარიღის შერჩევის პრინციპი, ხოლო კანონისთვის უკუძალის მინიჭების შემთხვევაში – აღნიშნულის თაობაზე შესაბამისი დასაბუთება:

კანონპროექტი ძალაში შედის გამოქვეყნებიდან ორი თვის შემდეგ. ამასთან, კანონპროექტით უკუძალა გათვალისწინებული არ არის.

³⁸ იხ. „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“ საქართველოს ორგანული კანონის 48-ე მუხლის პირველი პუნქტი.

ა.ვ) კანონპროექტის დაჩქარებული წესით განხილვის მიზეზები და შესაბამისი დასაბუთება (თუ ინიციატორი ითხოვს კანონპროექტის დაჩქარებული წესით განხილვას):
კანონპროექტის დაჩქარებული წესით განხილვა არ არის მოთხოვნილი.

ბ) კანონპროექტის ფინანსური გავლენის შეფასება საშუალოგადაიან პერიოდში (კანონპროექტის ამოქმედების წელი და შემდგომი 3 წელი):

ბ.ა) კანონპროექტის მიღებასთან დაკავშირებით აუცილებელი ხარჯების დაფინანსების წყარო:

კანონპროექტის მიღება არ იწვევს აუცილებელი ხარჯების გამოყოფას სახელმწიფო ბიუჯეტიდან.

ბ.ბ) კანონპროექტის გავლენა სახელმწიფო ან/და მუნიციპალიტეტის ბიუჯეტის საშემოსავლო ნაწილზე:

კანონპროექტის მიღებამ შესაძლებელია გავლენა მოახდინოს სახელმწიფო ბიუჯეტის საშემოსავლო ნაწილზე, ეროვნული ბანკის მიერ პირზე სანქციის (ჯარიმის) დაკისრების შემთხვევაში (ჯარიმის სახელმწიფო ბიუჯეტის სასარგებლოდ გადახდის ვალდებულებას უშუალოდ ადგენს „ეროვნული ბანკის შესახებ“ ორგანული კანონის პროექტის ფარგლებში გათვალისწინებული ცვლილება, რომელიც შემოთავაზებულია წინამდებარე საკანონმდებლო პაკეტით). ამასთან, ვინაიდან დარღვევის შესაბამისი სუბიექტები, დარღვევის აღწერილობა და ასევე სანქციის ოდენობა დაკონკრეტდება საზედამხედველო ორგანოს მიერ დადგენილი წესებით (რომლებიც კანონპროექტის მიღების შემდეგ შემუშავდება), რთულია წინასწარ ზედმიწევნით განისაზღვროს, თუ რა მოცულობის გავლენას მოახდენს ამ თვალსაზრისით კანონპროექტი სახელმწიფო ბიუჯეტის საშემოსავლო ნაწილზე.

ასევე, საინვესტიციო ფონდის ან აქტივების მმართველი კომპანიის მიერ გადახდილი მოსაკრებელიც მოახდენს გარკვეულ გავლენას სახელმწიფო ბიუჯეტის საშემოსავლო ნაწილზე. კერძოდ, კანონპროექტი, ითვალისწინებს საინვესტიციო ფონდის ავტორიზაციის მოსაკრებელს, რომლის ოდენობაა 5000 ლარი („მოსაკრებლების სისტემის საფუძვლების შესახებ“ საქართველოს კანონში განსახორციელებელი ცვლილებებით, საინვესტიციო ფონდის ავტორიზაციის მოსაკრებელი წარმოადგენს საერთო-სახელმწიფოებრივ მოსაკრებელს, შესაბამისად იგი გადაიხდევენ სახელმწიფო ბიუჯეტში). გარდა ამისა, შემოთავაზებულია ცვლილება „სარეგისტრაციო მოსაკრებლების შესახებ“ საქართველოს კანონში, რომლის თანახმადაც საინვესტიციო ფონდის რეგისტრაციის მოსაკრებლად განისაზღვრა 2000 ლარი, ხოლო აქტივების მმართველი კომპანიის რეგისტრაციის მოსაკრებლად - ასევე 2000 ლარი, რაც მოახდენს გავლენას სახელმწიფო ბიუჯეტის საშემოსავლო ნაწილზე („სარეგისტრაციო მოსაკრებლების შესახებ“ კანონის მე-2 მუხლის თანახმად, სარეგისტრაციო მოსაკრებელი გადაიხდევენ სახელმწიფო ბიუჯეტში).

რაც შეეხება აქტივების მმართველი კომპანიის ლიცენზიის მოსაკრებელს, აღნიშნული უკვე არის განსაზღვრული „ლიცენზიებისა და ნებართვების შესახებ“ საქართველოს კანონით (მოსაკრებლის ოდენობა - 3000 ლარი) და ამ კუთხით ცვლილება ზემოაღნიშნულ კანონში შემოთავაზებული არ არის. ამასთან დაკავშირებით, გასათვალისწინებელია, რომ

მოქმედი კანონმდებლობა აქტივების მმართველი კომპანიის ლიცენზიას იცნობს მხოლოდ „არასახელმწიფო საპენსიო დაზღვევისა და უზრუნველყოფის შესახებ“ კანონის ფარგლებში (თუმცა, ხსენებული კანონის საფუძველზე ლიცენზირებულ აქტივების მმართველ კომპანიას მხოლოდ საპენსიო სქემების მართვის უფლება გააჩნია). შემოთავაზებული საკანონმდებლო პაკეტით, ცვლილება შედის „არასახელმწიფო საპენსიო დაზღვევისა და უზრუნველყოფის შესახებ“ კანონში და უქმდება ის ნორმები, რომლებიც აქტივების მმართველი კომპანიის ლიცენზირებას ითვალისწინებს და მის სანაცვლოდ აქტივების მმართველი კომპანიის ლიცენზირების წესი განისაზღვრება „საინვესტიციო ფონდების შესახებ“ კანონით. შესაბამისად, „ლიცენზირებისა და ნებართვების შესახებ“ საქართველოს კანონის მითითება აქტივების მმართველ კომპანიაზე, წინამდებარე კანონპროექტის ამოქმედების შემდეგ, ჩაითვლება საინვესტიციო ფონდის აქტივების მმართველ კომპანიაზე მითითებად.

აღსანიშნავია, რომ საინვესტიციო კომპანიის ავტორიზაციის ან რეგისტრაციის შემთხვევაში, მოსაკრებელს გადაიხდის თავად განმცხადებელი კომპანია, ერთობლივი საინვესტიციო ფონდის შემთხვევაში კი - მისი აქტივების მმართველი კომპანია. აქტივების მმართველი კომპანიის რეგისტრაციის ან ლიცენზირების შემთხვევაში მოსაკრებელს გადაიხდის თავად განმცხადებელი კომპანია.

რაც შეეხება ზემოაღნიშნული ცვლილებებით გამოწვეულ ფინანსურ შედეგებს სახელმწიფო ბიუჯეტის საშემოსავლო ნაწილზე, დამატებით ხაზი უნდა გაესვას იმ ფაქტს, რომ წინასწარ შეუძლებელია შეფასდეს, თუ რა რაოდენობის ავტორიზაციის, რეგისტრაციის ან ლიცენზიის განაცხადი წარედგინება საზედამხედველო ორგანოს საშუალოვადიან პერიოდში. დღემდე, არსებული კანონმდებლობის ფარგლებში, არც ერთ საინვესტიციო ფონდს და არც ერთი აქტივების მმართველ კომპანიას ეროვნულ ბანკში არ გაუვლია რეგისტრაცია ან მიუღია ლიცენზია. შესაბამისად, რთულია ამ ნაწილში სახელმწიფო ბიუჯეტზე კანონპროექტის ფინანსური გავლენის მოცულობისა და მასშტაბის წინასწარ განსაზღვრა.

ბ.გ) კანონპროექტის გავლენა სახელმწიფო ან/და მუნიციპალიტეტის ბიუჯეტის ხარჯვით ნაწილზე:

საშუალოვადიან პერიოდში კანონპროექტის მიღებამ არ უნდა მოახდინოს გავლენა სახელმწიფო ან/და მუნიციპალიტეტის ბიუჯეტის ხარჯვით ნაწილზე. ეს განპირობებულია იმ გარემოებით, რომ საინვესტიციო ფონდების რეგისტრაცია/ავტორიზაცია, აგრეთვე მათი საქმიანობის ზედამხედველობა ეროვნული ბანკის საზედამხედველო ფუნქციას წარმოადგენს, ხოლო ეროვნული ბანკი საკუთარი (არასაბიუჯეტო) სახსრების მეშვეობით ახორციელებს ამ საქმიანობას. რაც შეეხება კანონპროექტის 27-ე მუხლის მე-2 პუნქტის შესაბამისად სასამართლოებისათვის დამატებითი განსახილველი საქმეების არსებობას, იმ გარემოების გათვალისწინებით, რომ აქამდე არცერთი საინვესტიციო ფონდი არ იყო რეგისტრირებული, რთულია რაიმე პროგნოზის გაკეთება ამგვარი ზეგავლენის მოცულობაზე. გარდა ამისა, მიზანშეწონილია იმ დაშვების გაკეთება, რომ თავდაპირველად საშუალოვადიან პერიოდში, როდესაც საინვესტიციო ფონდების ბაზარი ჩამოყალიბების პროცესში იქნება, დავის წამომჭრელი საკითხები არ დადგება დღის წესრიგში.

ბ.დ) სახელმწიფოს ახალი ფინანსური ვალდებულებები, კანონპროექტის გავლენით სახელმწიფოს ან მის სისტემაში არსებული უწყების მიერ მისაღები პირდაპირი ფინანსური ვალდებულებების (საშინაო ან საგარეო ვალდებულებები) მითითებით:

კანონპროექტის მიღება არ ითვალისწინებს სახელმწიფოს მიერ ახალი ფინანსური ვალდებულების აღებას.

ბ.ე) კანონპროექტის მოსალოდნელი ფინანსური შედეგები იმ პირთათვის, რომელთა მიმართაც ვრცელდება კანონპროექტის მოქმედება, იმ ფიზიკურ და იურიდიულ პირებზე გავლენის ბუნებისა და მიმართულების მითითებით, რომლებზედაც მოსალოდნელია კანონპროექტით განსაზღვრულ ქმედებებს ჰქონდეს პირდაპირი გავლენა:

კანონპროექტით შემოთავაზებული საზედამხედველო ჩარჩო ანაცვლებს „საინვესტიციო ფონდების შესახებ“ მოქმედ კანონს, რომელიც განსაზღვრავს საზედამხედველო ორგანოს მიერ საინვესტიციო ფონდების რეგისტრაციისა და მათ მიერ საქმიანობის განხორციელების წესებს. რაც შეეხება აქტივების მმართველ კომპანიებს, ხსენებული კანონი ადგენს, რომ აქტივების მმართველ კომპანიას უნდა გააჩნდეს საქმიანობის შესაბამისი ლიცენზია. ამდენად, შემოთავაზებული კანონპროექტი არ ითვალისწინებს ისეთი სფეროს რეგულირებას, რომელიც უკვე არ არის რეგულირებადი: საქართველოში დაფუძნებული საინვესტიციო ფონდებისა და აქტივების მმართველი კომპანიების მიერ საქმიანობის განხორციელება საჭიროებს საზედამხედველო ორგანოს წინასწარ თანხმობას, მათი რეგისტრაციის (საინვესტიციო ფონდის შემთხვევაში) ან ლიცენზირების (აქტივების მმართველი კომპანიის შემთხვევაში) საშუალებით.

ამჟამად მოქმედ სუბიექტებთან მიმართებით კანონპროექტის პოტენციური ფინანსური ზეგავლენის თაობაზე უნდა აღინიშნოს, რომ დღემდე „საინვესტიციო ფონდების შესახებ“ არსებული კანონის საფუძველზე საზედამხედველო ორგანოში არ დარეგისტრირებულა არც ერთი ადგილობრივი საინვესტიციო ფონდი, აგრეთვე საქართველოში არ არსებობს არც ერთი იურიდიული პირი, რომელიც სპეციალურად საინვესტიციო ფონდების მართვის მიზნით იქნებოდა ლიცენზირებული.

რაც შეეხება იმ საინვესტიციო ფონდებს, რომლებიც უცხო ქვეყანაში არიან დაფუძნებული, შემოთავაზებული კანონპროექტი მათთან მიმართებით აწესებს არსებული კანონმდებლობისგან განსხვავებულ რეჟიმს, ვინაიდან არსებული კანონი „საინვესტიციო ფონდების შესახებ“ საერთოდ არ შეიცავს რეგულირებას საქართველოში საქმიანობის განმახორციელებელი უცხოური საინვესტიციო ფონდების შესახებ (მაგ., არ მოითხოვს ასეთი ფონდების მიერ აღიარების მოპოვებას). თუმცა, უნდა აღინიშნოს, რომ, კანონპროექტის ამოქმედების შემდეგაც, იმ უცხოურ საინვესტიციო ფონდებს, რომლებიც არ ახორციელებენ პირთა ფართო წრეზე თავიანთი ერთეულების შეთავაზებას (ე.ი. არ ახორციელებენ საჯარო შეთავაზებას), დაეკისრებათ მხოლოდ მინიმალური ტვირთი - კერძოდ, მათ დაეკისრებათ შეთავაზების შესახებ საზედამხედველო ორგანოსათვის მხოლოდ შეტყობინების ვალდებულება.

რაც შეეხება უცხო ქვეყანაში დაფუძნებულ აქტივების მმართველ კომპანიებს, გასათვალისწინებელია, რომ მათ მიერ საქართველოში აქტივების მართვის საქმიანობის განხორციელება არსებული კანონმდებლობით არის რეგულირებული, როგორც

საბროკერო საქმიანობა, გამომდინარე იქიდან, რომ „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ კანონის 23-ე მუხლის „ზ“ ქვეპუნქტის მოქმედი რედაქცია საბროკერო საქმიანობის ერთ-ერთ სახედ მიიჩნევს კლიენტების საინვესტიციო პორტფელების მართვას. უცხოურ საბროკერო კომპანიებთან მიმართებით რელევანტურია ეროვნული ბანკის პრეზიდენტის მიერ 2018 წლის 5 ივლისის №145/04 ბრძანებით დამტკიცებული „საბროკერო კომპანიის ლიცენზირებისა და რეგულირების წესი“, რომლის თანახმად, უცხოური საბროკერო კომპანია, რომელსაც სურს საქართველოში განახორციელოს საბროკერო საქმიანობა, ვალდებულია წინასწარ მიმართოს ეროვნულ ბანკს აღნიშნულის თაობაზე და დაადასტუროს, რომ მას დაარსებული აქვს ფილიალი „მეწარმეთა შესახებ“ კანონის შესაბამისად და აკმაყოფილებს იმ მოთხოვნებს, რომლებიც მოქმედებს საქართველოში ლიცენზირებული საბროკერო კომპანიების მიმართ. თუმცა, დღემდე საქართველოს ეროვნულ ბანკში არ დარეგისტრირებულა არც ერთი უცხოური კომპანია, რომელსაც სურვილი ექნებოდა საქართველოში განეხორციელებინა აქტივების მართვის ან/და სხვა საბროკერო საქმიანობა.

კანონპროექტით, ქართულ კანონმდებლობაში ჩნდება საინვესტიციო ფონდის ახალი სახე - მიმოქცევად ფასიან ქაღალდებში კოლექტიური ინვესტირების მიზნით შექმნილი საწარმო (UCITS), რომლის კონცეფციაც ევროკავშირის კანონმდებლობაზე (დირექტივაზე) არის დაფუძნებული. UCITS არის ავტორიზებული საინვესტიციო ფონდის ერთ-ერთი სახეობა, რომლის მთავარი განმასხვავებელი სხვა სახის საინვესტიციო ფონდებისგან არის მისი საინვესტიციო პოლიტიკა (ახორციელებს ინვესტირებას ლიკვიდურ ინსტრუმენტებში); აღსანიშნავია, რომ UCITS არის სტანდარტიზირებული, ნაკლებრისკიანი პროდუქტი, რის გამოც თავად ამ ფონდის საქმიანობაც ნაკლებ რისკებთან და შესაბამისად ნაკლებ ხარჯებთანაა დაკავშირებული. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ კანონპროექტი არ ავალდებულებს ბაზრის მონაწილე სუბიექტებს, დააფუძნონ ავტორიზებული საინვესტიციო ფონდი UCITS-ის ფორმით. რაც შეეხება მოქმედ კანონმდებლობას, იგი საერთოდ არ ადგენს UCITS-ის მარეგულირებელ ჩარჩოს. შესაბამისად, UCITS-ის დაფუძნება მთლიანად კერძო პირთა ინიციატივაზე იქნება დამოკიდებული და მათ ექნებათ არჩევანი, შექმნან ავტორიზებული საინვესტიციო ფონდი არა-UCITS-ის ფორმითაც, რომელზეც არ გავრცელდება UCITS-ის ვალდებულებები. ამიტომაც, ამ თვალსაზრისით რთულია მოსალოდნელი ფინანსური ზეგავლენის შეფასება ან/და შედარების გაკეთება დღეს არსებულ ვითარებასთან.

კანონპროექტით დაზუსტებული და დაკონკრეტებულია რიგი მოთხოვნებისა, რომლებიც უნდა დაიცვან ბაზრის მონაწილეებმა (აქტივების მმართველმა კომპანიებმა, საინვესტიციო ფონდებმა, სპეციალიზებულმა დეპოზიტარებმა და აუდიტორებმა), რომლებიც კანონპროექტის საფუძველზე განახორციელებენ პოტენციურად საქმიანობას. აღნიშნულმა შესაძლებელია ცალკეულ შემთხვევებში აუცილებელი გახადოს დამატებითი დანახარჯების გაწევა შესაბამისობის უზრუნველსაყოფად. მაგალითად, კანონპროექტი ადგენს დეტალურ წესებს, რომლებიც უნდა დაიცვან აქტივების მმართველმა კომპანიებმა და სპეციალიზებულმა დეპოზიტარებმა თავიანთი ფუნქციების დელეგირებისას, რამაც შეიძლება მოახდინოს გავლენა აღნიშნული სუბიექტების მიერ გაწეული მომსახურების ღირებულებაზე. აღსანიშნავია, რომ, კანონპროექტის მიხედვით, სპეციალიზებული დეპოზიტარის ვალდებულება მოიცავს არა მხოლოდ ფინანსური ინსტრუმენტების

შენახვის მომსახურებას, როგორც ამას მოქმედი კანონმდებლობა ითვალისწინებს, არამედ საინვესტიციო ფონდის კუთვნილი ყველა აქტივის აღრიცხვას და მათზე ინფორმაციის შენახვას, აგრეთვე საინვესტიციო ფონდის საქმიანობაზე ზედამხედველობას, რაც დამატებით ფინანსურ და ადამიანურ რესურსებთანაა დაკავშირებული (სპეციალიზებული დეპოზიტარის ამ დამატებითი ფუნქციების შესახებ დაწვრილებით იხ. კანონპროექტის 34-ე მუხლის მე-2 პუნქტი, 37-ე მუხლის მე-3-მე-4 პუნქტები). თუმცა, ამ სფეროში საქართველოში არსებული მწირი გამოცდილების გათვალისწინებით, რთულია წინასწარ შეფასდეს, თუ რა ოდენობის ხარჯებთან იქნება დაკავშირებული სპეციალიზებული დეპოზიტარის მიერ კანონპროექტის მოთხოვნათა შესაბამისად მომსახურების განხორციელება.

კანონპროექტი აზუსტებს დეპოზიტარის ვალდებულებებს ინტერესთა კონფლიქტის თავალსაზრისითაც და მიუთითებს, რომ სპეციალიზებული დეპოზიტარი ვალდებულია იმოქმედოს კეთილსინდისიერად, სამართლიანად, პროფესიონალურად, დამოუკიდებლად და მხოლოდ საინვესტიციო ფონდისა და მისი ერთეულების მფლობელების ინტერესების სასარგებლოდ. ასევე, სპეციალიზებულ დეპოზიტარს, ზოგადად, ეკრძალება საინვესტიციო კომპანიასთან ან საინვესტიციო ფონდის სახელით მოქმედ აქტივების მმართველ კომპანიასთან დაკავშირებით განახორციელოს ნებისმიერი ისეთი საქმიანობა, რომელმაც შესაძლებელია ინტერესთა კონფლიქტი წარმოქმნას, ერთი მხრივ, სპეციალიზებულ დეპოზიტარსა და, მეორე მხრივ, საინვესტიციო ფონდს, მისი ერთეულების მფლობელებს ან აქტივების მმართველ კომპანიას შორის. ყოველივე ზემოაღნიშნულმა შეიძლება გამოიწვიოს დეპოზიტარის მომსახურების ხარჯების ზრდა.

აღსანიშნავია, რომ, კანონპროექტით, საინვესტიციო ფონდის სპეციალიზებული დეპოზიტარის ფუნქცია შეიძლება განახორციელოს ლიცენზირებულმა ფინანსურმა ინსტიტუტმა, რომელსაც აქვს უფლება განახორციელოს ფინანსური ინსტრუმენტების შენახვის მომსახურება. ამ კუთხით, კანონპროექტი არ შეიცავს სიახლეს, ვინაიდან მოქმედი კანონმდებლობითაც მხოლოდ ლიცენზირებულ ფინანსურ ინსტიტუტებს აქვთ უფლება იყვნენ საინვესტიციო ფონდის დეპოზიტარი და მიიღონ შესაბამისად საინვესტიციო ფონდის კუთვნილი ფინანსური ინსტრუმენტები. თუმცა, განსხვავებულ რეგულირებას ადგენს კანონპროექტი იმ ნაწილში, სადაც საუბარია, საგამონაკლისოდ, საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ საინვესტიციო ფონდის სპეციალიზებული დეპოზიტარის ფუნქციის შესაძლო განხორციელებაზე. თუმცა, მაღალი ალბათობით, ეს ცვლილება ვერ იქონიებს მნიშვნელოვან ფინანსურ გავლენას საქართველოს ეროვნულ ბანკზე, რადგან საინვესტიციო ფონდისათვის სპეციალიზებული დეპოზიტარის მომსახურების მიწოდება არ იქნება საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ რეგულარულად განსახორციელებელი საქმიანობა.

გარდა ამისა, კანონპროექტით მკაცრდება საინვესტიციო ფონდების ერთეულების საჯარო შეთავაზების წესები. კერძოდ, მოქმედი კანონმდებლობით, საინვესტიციო ფონდის ერთეულების საჯარო შეთავაზებად ითვლება წინადადება არანაკლებ 100 გაუთვითცნობიერებელი ინვესტორისათვის ან წინასწარ დაუზუსტებელი რაოდენობის პირთათვის ემიტენტის სახელით ერთეულების პირდაპირი ან არაპირდაპირი მიყიდვის შესახებ, ხოლო კანონპროექტის მიხედვით 20-ზე მეტი გაუთვითცნობიერებელი

ინვესტორისათვის ერთეულების შეთავაზება უკვე წარმოადგენს საჯარო შეთავაზებას. აგრეთვე, საჯარო შეთავაზებას გაუთანაბრდება შემთხვევა (პროექტით გათვალისწინებული გამონაკლისების გარდა), როდესაც საინვესტიციო ფონდის გაუთვითცნობიერებელი ინვესტორების საერთო რაოდენობა გადააჭარბებს 20-ს. კანონპროექტით, ასეთ შემთხვევაში საინვესტიციო ფონდს დაეკისრება ვალდებულება მოიპოვოს ავტორიზაცია და დააკმაყოფილოს დამატებითი მოთხოვნები. შესაბამისად, იმ საინვესტიციო ფონდებს, რომლებსაც მოქმედი რედაქციის ფარგლებში არ ჩაეთვლებოდათ განხორციელებულად საჯარო შეთავაზება, მოუწევთ ემისიის პროსპექტის მომზადება და კანონპროექტით დადგენილი სხვა ვალდებულებების შესრულება. ამასთან, კანონპროექტი განსაზღვრავს დამატებით ვალდებულებას ავტორიზებული (საჯარო) ფონდების მიერ საკვანძო ინფორმაციის შემცველი დოკუმენტის მომზადების შესახებ, რასაც მოქმედი კანონმდებლობა არ ითვალისწინებს.

აღსანიშნავია, რომ კანონპროექტი ცალკეული მიმართულებით ამსუბუქებს კანონმდებლობის მოთხოვნებს და პირებს ხარჯების დაზოგვის საშუალებას მისცემს. მაგალითად, ცალკეული კატეგორიის აქტივების მმართველ კომპანიებს (კერძოდ, რეგისტრირებული, არასაჯარო საინვესტიციო ფონდების აქტივების მმართველ კომპანიებს) აღარ მოეთხოვებათ ლიცენზიის ქონა, არამედ მათ შეეძლება, უფრო გამარტივებული მოთხოვნების (მათ შორის, კაპიტალთან დაკავშირებული მოთხოვნების) დაკმაყოფილების საფუძველზე განახორციელონ შესაბამისი საქმიანობა.

კანონპროექტი ითვალისწინებს საინვესტიციო ფონდების შერწყმის მარეგულირებელ წესებს და, კონკრეტულად, ავტორიზებული საინვესტიციო ფონდების შერწყმას უქვემდებარებს საზედამხედველო ორგანოს წინასწარ თანხმობას, ხოლო რეგისტრირებული საინვესტიციო ფონდების შერწყმას - საზედამხედველო ორგანოსათვის შეტყობინებას, რაც დამატებითი ტვირთი იქნება შერწყმის მსურველი პირებისთვის (განსაკუთრებით - ავტორიზებული საინვესტიციო ფონდებისთვის) და გაზრდის შერწყმის ტრანზაქციულ ხარჯებს. ასევე, შერწყმის განხორციელებამდე, შერწყმის მონაწილეებმა უნდა შეადგინონ შერწყმის პირობების პროექტი (შეთანხმება), რომელიც უნდა მოიცავდეს, მათ შორის, შერწყმის საფუძველსა და დასაბუთებას. შერწყმის მონაწილეებს ეკისრებათ ვალდებულება, საზედამხედველო ორგანოსგან შერწყმაზე თანხმობის მიღების / საზედამხედველო ორგანოსათვის შეტყობინების შემდეგ, მიაწოდონ სრულყოფილი ინფორმაცია ინვესტორებს განსახორციელებელი შერწყმის თაობაზე. ინვესტორებს უფლება აქვთ, დაგეგმილი შერწყმის თაობაზე ინფორმაციის მიღების შემდეგ, მოითხოვონ კუთვნილი ერთეულების გამოსყიდვა, გამოსყიდვის საკომისიოს გადახდის გარეშე, რაც, ცხადია, ფინანსურ ეფექტს იქონიებს როგორც ინვესტორებზე, ისე შესაბამის საინვესტიციო ფონდზე. აგრეთვე, შერწყმაში მონაწილე ფონდებზე და მათ ინვესტორებზე ფინანსურ გავლენას იქონიებს კანონპროექტის ის ჩანაწერიც, რომლის თანახმადაც, თუკი საინვესტიციო ფონდს მართავს აქტივების მმართველი კომპანია, მასვე, და არა სხვა დაინტერესებულ პირებს (საინვესტიციო ფონდს და ინვესტორს) დაეკისრება შერწყმის ხარჯების დაფარვის ვალდებულება.

კანონპროექტი ადგენს ინვესტორი და ინვესტიციის მიმღები UCITS-ების მარეგულირებელ ჩარჩოს. როგორც ზემოთ აღინიშნა, UCITS არის მიმოქცევად ფასიან ქაღალდებში კოლექტიური ინვესტირების მიზნით შექმნილი საწარმო (UCITS), რომლის კონცეფციაც ევროკავშირის კანონმდებლობაზე (დირექტივაზე) არის დაფუძნებული. კანონპროექტით შემოთავაზებულია ინვესტორი და ინვესტიციის მიმღები UCITS-ებისთვის, აგრეთვე მათი სპეციალიზებული დეპოზიტარებისა და აუდიტორებისათვის დამატებითი ინფორმაციის გაცვლისა და მიწოდების, აგრეთვე კონტროლის ვალდებულებები (ინვესტორი ფონდი ან/და მისი სახელით მოქმედი აქტივების მმართველი კომპანია ვალდებულია განახორციელოს ეფექტური კონტროლი ინვესტიციის მიმღები ფონდის საქმიანობაზე, ინვესტიციის მიმღები ფონდისგან, მისი აქტივების მმართველი კომპანიისგან, სპეციალიზებული დეპოზიტარისგან და აუდიტორისგან მიღებული ინფორმაციისა და დოკუმენტების საფუძველზე), რაც აღნიშნულ სუბიექტებს დააკისრებს დამატებით ადმინისტრაციულ ტვირთს და მასთან დაკავშირებულ ხარჯებს (იხ. კანონპროექტის 57-ე-63-ე მუხლები).

აღსანიშნავია, რომ, კანონპროექტის მე-5 მუხლის მე-7 პუნქტის თანახმად, შესაძლებელია საზედამხედველო ორგანოს მიერ დადგინდეს დამატებითი მოთხოვნები საინვესტიციო ფონდებთან მიმართებით, საინვესტიციო ფონდის ფორმის, საინვესტიციო პოლიტიკის, საქმიანობის საგნის ან სხვა კრიტერიუმის მიხედვით. დამატებითი მოთხოვნები შეიძლება დაწესდეს, უპირატესად, გაუთვითცნობიერებელი ინვესტორების დაცვის მიზნებიდან გამომდინარე და შეიძლება შეეხებოდეს, მაგალითისათვის, საინვესტიციო ფონდების ან/და მათი აქტივების მმართველი კომპანიების მიერ ინვესტორებისათვის ინფორმაციის დამატებით გამჟღავნებას, რამაც შეიძლება წარმოშვას ანგარიშგებასთან დაკავშირებული დამატებითი ხარჯები. ამასთან, წინასწარ რთულია დამატებითი მოთხოვნების დაკისრებით გამოწვეული ფინანსური ეფექტის შეფასება, რადგან სხვადასხვა ეტაპზე შეიძლება გამოვლინდეს სხვადასხვა რისკები, რომელთა წინასწარ განსაზღვრა შეუძლებელია.

ზემოაღნიშნულის გარდა, საზედამხედველო ორგანოს დამატებით უფლებამოსილებას ითვალისწინებს კანონპროექტის სხვადასხვა მუხლი, მათ შორის: მე-10 მუხლის მე-7 პუნქტი, რომლის თანახმადაც საზედამხედველო ორგანო უფლებამოსილია სამართლებრივი აქტით დაადგინოს დამატებითი მოთხოვნები საინვესტიციო ფონდების სადამფუძნებლო დოკუმენტთან, მათ შორის მასში მისათითებელ ინფორმაციასთან დაკავშირებით; მე-13 მუხლის მე-4 პუნქტი, რომლის თანახმადაც საინვესტიციო ფონდების ავტორიზაციის დამატებით მოთხოვნებს სამართლებრივი აქტის საფუძველზე განსაზღვრავს საზედამხედველო ორგანო. აღნიშნულმა შეიძლება გამოიწვიოს სუბიექტისათვის დამატებითი ადმინისტრაციული ტვირთის დაკისრება.

კანონპროექტი ავტორიზებულ/აღიარებულ საინვესტიციო ფონდებს აკისრებს გამჭვირვალობასთან დაკავშირებულ ვალდებულებებს, რომელთა შესრულებაც ფინანსურ ხარჯებთან იქნება დაკავშირებული. კერძოდ, ავტორიზებული/აღიარებული საინვესტიციო კომპანია, აგრეთვე აქტივების მმართველი კომპანია მისი მართვის ქვეშ მყოფი თითოეული ავტორიზებული/აღიარებული ერთობლივი საინვესტიციო ფონდისათვის, ვალდებულია შეადგინოს და გამოაქვეყნოს შემდეგი დოკუმენტები:

პროსპექტი; ინვესტორთათვის განკუთვნილი საკვანძო ინფორმაცია; წლიური ანგარიში თითოეული ფინანსური წლისათვის; ნახევარწლიური ანგარიში ფინანსური წლის პირველი ექვსი თვისათვის. აღნიშნული დოკუმენტები ინვესტორებს უნდა მიეწოდოს, მათი მოთხოვნის შემთხვევაში, მატერიალური ფორმითაც. კანონპროექტი ადგენს პროსპექტსა და ინვესტორთათვის განკუთვნილი საკვანძო ინფორმაციის დოკუმენტში წარმოსადგენ ინფორმაციას, აგრეთვე აწესებს მათი განახლების ვალდებულებას. საინვესტიციო ფონდს ან მისი აქტივების მმართველ კომპანიას ეკისრება ვალდებულება, ინვესტიციის განხორციელებამდე მიაწოდოს ინვესტორს საკვანძო ინფორმაციის დოკუმენტი, აგრეთვე უზრუნველყოს ამავე დოკუმენტით ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შუამავალი. ამ ვალდებულებების შესრულება დამატებით შრომით და მატერიალურ რესურსს მოითხოვს და, შესაბამისად, დამატებით ხარჯებსაც.

დამატებით ადმინისტრაციულ ტვირთს აკისრებს აუდიტორებს კანონპროექტის დებულებები, რომლებიც ავალდებულებს ავტორიზებული საინვესტიციო ფონდის ან იმ საწარმოს აუდიტორს, რომელსაც კავშირი აქვს ავტორიზებული საინვესტიციო ფონდის საქმიანობასთან, დაუყოვნებლივ აცნობოს საზედამხედველო ორგანოს ავტორიზებულ საინვესტიციო ფონდთან ან აღნიშნულ საწარმოსთან დაკავშირებული ნებისმიერი გარემოების ან გადაწყვეტილების შესახებ, რომელიც ცნობილი გახდა აუდიტორისათვის საკუთარი ფუნქციის შესრულებისას და რომელმაც შეიძლება გამოიწვიოს საინვესტიციო ფონდის ან აღნიშნული საწარმოს მიერ ავტორიზაციის, ლიცენზიის ან რეგისტრაციის პირობების ან მისი საქმიანობის მომწესრიგებელი კანონმდებლობის მოთხოვნათა მნიშვნელოვანი დარღვევა, საინვესტიციო ფონდის ან აღნიშნული საწარმოს უწყვეტი ფუნქციონირების შეფერხება ან ანგარიშების დადასტურებაზე უარის თქმა ან დათქმების გაკეთება. გარდა ამისა, საზედამხედველო ორგანოს ენიჭება უფლებამოსილება მოსთხოვოს აუდიტორს საინვესტიციო ფონდის საქმიანობის აუდიტთან დაკავშირებით ნებისმიერი ისეთი ინფორმაციის წარდგენა, რომელიც საზედამხედველო ორგანოს ესაჭიროება საკუთარი უფლებამოსილების განსახორციელებლად ან ერთეულის მფლობელების ინტერესების დაცვისთვის. ყოველივე ზემოაღნიშნულმა შეიძლება გამოიწვიოს საინვესტიციო ფონდისათვის აუდიტის მომსახურების ხარჯების გაზრდა, აგრეთვე თავად აუდიტორისათვის - დამატებითი ხარჯები თანამშრომელთათვის.

ზემოაღნიშნულის გარდა, კანონპროექტი საინვესტიციო ფონდებსა და მათი აქტივების მმართველ კომპანიებს (არსებობის შემთხვევაში) უწესებს დამატებით რიგ ვალდებულებებს, რაც შესაბამის ფინანსურ შედეგებთან და ტრანზაქციულ დანახარჯებთან იქნება დაკავშირებული, მათ შორის: ავტორიზებულმა/აღიარებულმა საინვესტიციო კომპანიამ ან ავტორიზებული/აღიარებული ერთობლივი საინვესტიციო ფონდის აქტივების მმართველმა კომპანიამ, ყოველი ერთეულის გამოშვების, განთავსების ან გამოსყიდვის დროს უნდა გამოაქვეყნოს საინვესტიციო ფონდის ერთეულების გამოშვების, განთავსებისა და გამოსყიდვის ფასები (ღია საინვესტიციო ფონდის შემთხვევაში ასეთი სახის ინფორმაცია უნდა გამოქვეყნდეს მინიმუმ ყოველ ორ კვირაში); ავტორიზებულ საინვესტიციო ფონდს უნდა გააჩნდეს მისი აქტივების დამოუკიდებელი შეფასებისათვის საქართველოს კანონმდებლობითა და სადამფუძნებლო დოკუმენტით განსაზღვრული შესაფერისი და თანმიმდევრული პროცედურები. ამასთან, აქტივების შეფასება უნდა განახორციელოს თავად

საინვესტიციო ფონდმა / აქტივების მმართველმა კომპანიამ (რა შემთხვევაშიც შეფასების პროცესი ფუნქციონალურად დამოუკიდებელი უნდა იყოს პორტფელის მართვისგან, ხოლო ანაზღაურების პოლიტიკა და სხვა ღონისძიებები უზრუნველყოფდეს ინტერესთა კონფლიქტის მართვას და თანამშრომლებზე არასათანადო ზეგავლენის პრევენციას) ან გარე შემფასებელმა, რომელიც უნდა წარმოადგენს აქტივების მმართველი კომპანიისგან, საინვესტიციო ფონდისგან და მათთან მჭიდრო კავშირში მყოფი პირებისგან დამოუკიდებელ ფიზიკურ ან იურიდიულ პირს. საინვესტიციო ფონდი / აქტივების მმართველი კომპანია ვალდებულია წინასწარ შეატყობინოს საზედამხედველო ორგანოს გარე შემფასებლის დანიშვნის შესახებ; აქტივების მმართველი კომპანია ან/და საინვესტიციო კომპანია, რომელსაც დანიშნული არ ჰყავს აქტივების მმართველი კომპანია, ვალდებულია უზრუნველყოს, რომ ინვესტორებთან ერთეულების შეთავაზების მიზნით განხორციელებული ნებისმიერი კომუნიკაცია ნათლად იქნეს იდენტიფიცირებული, როგორც შეთავაზებისათვის განკუთვნილი და თანაბარმნიშვნელოვნად აღწერდეს ერთეულების შემენასთან დაკავშირებულ რისკებსა და სარგებელს. ამგვარი კომუნიკაცია უნდა იყოს სწორი, გასაგები და არ უნდა იყოს შეცდომაში შემყვანი; ავტორიზებულ საინვესტიციო ფონდს ეკრძალება გასცეს სესხი, იმოქმედოს თავდებად ან სხვა თანაბარმნიშვნელოვანი ფორმით იტვირთოს ვალდებულება მესამე პირთა სასარგებლოდ; ავტორიზებული საინვესტიციო ფონდის ქვეფონდმა არ შეიძლება განახორციელოს ინვესტირება იმავე საინვესტიციო ფონდის სხვა ქვეფონდში, თუ საზედამხედველო ორგანოს სამართლებრივი აქტით დადგენილი წესებით სხვა რამ არ არის გათვალისწინებული; ავტორიზებულმა საინვესტიციო ფონდმა ან ავტორიზებული საინვესტიციო ფონდის სახელით მოქმედმა აქტივების მმართველმა კომპანიამ უნდა დანერგოს რისკების მართვის იმგვარი პროცესი, რომლის მეშვეობითაც მას ნებისმიერ დროს შეეძლება მონიტორინგი გაუწიოს და შეაფასოს აღებული რისკები და მათი წილი ავტორიზებული საინვესტიციო ფონდის მთლიანი პორტფელის რისკის პროფილში; ლიცენზირებული აქტივების მმართველი კომპანია ვალდებულია შეიმუშავოს და დანერგოს იმგვარი ანაზღაურების პოლიტიკა და პრაქტიკა, რომელიც შეესაბამება და ხელს უწყობს რისკების ჯანსაღ და ეფექტურ მართვას; ღია ან ინტერვალური ტიპის საინვესტიციო ფონდი ვალდებულია, საზედამხედველო ორგანოს მოთხოვნის შემთხვევაში, დროებით შეაჩეროს ერთეულების გამოსყიდვის პროცესი, თუ ეს აუცილებელია ერთეულების მფლობელების ინტერესების დასაცავად ან ფინანსური სექტორის სტაბილურობის უზრუნველსაყოფად. საკუთარი ინიციატივით ერთეულების გამოსყიდვის შეჩერებისას, საინვესტიციო ფონდი საზედამხედველო ორგანოს ატყობინებს დაუყოვნებლივ მას შემდეგ, რაც გადაწყვეტს გამოსყიდვის პროცესის განახლებას; საინვესტიციო ფონდი ან მისი სახელით მოქმედი აქტივების მმართველი კომპანია ვალდებულია წინასწარ შეატყობინოს საზედამხედველო ორგანოს საინვესტიციო ფონდთან დაკავშირებული ნებისმიერი არსებითი ცვლილების განხორციელების შესახებ, თუკი ცვლილება ეხება საინვესტიციო ფონდის ავტორიზაციის, რეგისტრაციის ან აღიარების პირობებს

კანონპროექტით დგინდება საინვესტიციო ფონდის ლიკვიდაციისას მარეგულირებელი ჩარჩო, რომელიც საინვესტიციო ფონდის ნებაყოფლობითი ლიკვიდაციის შემთხვევებში საინვესტიციო ფონდს აკისრებს ვალდებულებას წინასწარ წარუდგინოს

საზედამხედველო ორგანოს ლიკვიდაციის გეგმა. თავის მხრივ, წარმოდგენილი ინფორმაციის დადასტურების მიზნით, საზედამხედველო ორგანო უფლებამოსილია მოითხოვოს დამატებითი მონაცემების ან დოკუმენტების წარდგენა, შეფასების განხორციელება ან სპეციალური აუდიტის ჩატარება, განახორციელოს ადგილზე შემოწმება, მოითხოვოს აქტივების მმართველი კომპანიის ან საინვესტიციო კომპანიის მმართველი ორგანოს წევრებისგან, აგრეთვე, აუდიტორული ფირმებისგან, მათი წარმომადგენლებისგან და მესამე პირებისგან წერილობითი ან ზეპირი განმარტებები წარდგენილ დოკუმენტებთან/ინფორმაციასთან დაკავშირებით. როგორც ლიკვიდაციის გეგმის მომზადება, ისე საზედამხედველო ორგანოს მითითების შესრულება დამატებითი ინფორმაციის მიწოდების ან შემოწმების ჩატარების თაობაზე მოითხოვს შესაბამის ფინანსურ რესურსებს (აუდიტორის, შემფასებლის და სხვა ხარჯები). გარდა ამისა, საინვესტიციო ფონდზე ფინანსური გავლენა შეიძლება იქონიოს ლიკვიდატორისათვის დაკისრებულმა ვალდებულებამ, წარუდგინოს საზედამხედველო ორგანოს საბოლოო საბალანსო ანგარიში და საკუთარი სალიკვიდაციო ქმედებების შესახებ ანგარიში საინვესტიციო ფონდის მიმართ არსებული ყველა მოთხოვნის დაკმაყოფილებიდან ან/და ყველა აქტივის გასხვისებიდან ერთი თვის ვადაში (ლიკვიდატორის მომსახურების ხარჯის თვალსაზრისით).

მოქმედი კანონმდებლობისგან განსხვავებულ რეგულირებას შეიცავს კანონპროექტი იმ ნაწილში, რაც უკავშირდება საინვესტიციო ფონდის რეგისტრაციისა და ავტორიზაციის მოსაკრებლის დაწესებას. მოქმედი კანონმდებლობა არ ითვალისწინებს საინვესტიციო ფონდების მიერ მოსაკრებლის გადახდას საქმიანობის დასაწყებად, შემოთავაზებული საკანონმდებლო პაკეტი (წინამდებარე კანონპროექტი და „სარეგისტრაციო მოსაკრებლების შესახებ“ კანონის პროექტი) კი განსაზღვრავს მოსაკრებელს 5000 ლარის ოდენობით საინვესტიციო ფონდის ავტორიზაციისათვის და 2000 ლარის ოდენობით - საინვესტიციო ფონდის რეგისტრაციისათვის. აღნიშნული ფინანსურ ზეგავლენას იქონიებს საქართველოში საინვესტიციო ფონდის დაფუძნების მსურველ პირებზე.

აქტივების მმართველი კომპანიის ლიცენზირებისა და რეგისტრაციის მოსაკრებლის ოდენობასთან დაკავშირებით უნდა აღინიშნოს, რომ მოქმედი კანონმდებლობა (კერძოდ, „სალიცენზიო და სანებართვო მოსაკრებლების შესახებ“ კანონი) ადგენს საბროკერო საქმიანობის ლიცენზიის მოსაპოვებლად მოსაკრებელს 5000 ლარის ოდენობით, ხოლო აქტივების მმართველი კომპანიის სალიცენზიო მოსაკრებელი განსაზღვრულია 3000 ლარის ოდენობით. ამასთან დაკავშირებით, გასათვალისწინებელია, რომ მოქმედი კანონმდებლობა აქტივების მმართველი კომპანიის ლიცენზიას იცნობს მხოლოდ „არასახელმწიფო საპენსიო დაზღვევისა და უზრუნველყოფის შესახებ“ კანონის ფარგლებში (თუმცა, ხსენებული კანონის საფუძველზე ლიცენზირებულ აქტივების მმართველ კომპანიას მხოლოდ საპენსიო სქემების მართვის უფლება გააჩნია). შემოთავაზებული საკანონმდებლო პაკეტით, ცვლილება შედის „არასახელმწიფო საპენსიო დაზღვევისა და უზრუნველყოფის შესახებ“ კანონში და უქმდება ის ნორმები, რომლებიც აქტივების მმართველი კომპანიის ლიცენზირებას ითვალისწინებს და მის სანაცვლოდ აქტივების მმართველი კომპანიის ლიცენზირების წესი განისაზღვრება „საინვესტიციო ფონდების შესახებ“ კანონით. შესაბამისად, თუკი, არსებული კანონმდებლობის ფარგლებში, საინვესტიციო ფონდების აქტივების მართვის ფუნქციის

შესრულება შეეძლო საბროკერო კომპანიებს (რომლის სალიცენზიო მოსაკრებელია 5000 ლარი), კანონპროექტის ამოქმედების შემდეგ ეს ფუნქცია გადაეცემა სპეციალურად ლიცენზირებულ სუბიექტს - აქტივების მმართველ კომპანიას (რომლის სალიცენზიო მოსაკრებელი იქნება 3000 ლარი). სწორედ ამიტომაც, „ლიცენზიებისა და ნებართვების შესახებ“ კანონით დადგენილი ვალდებულება აქტივების მმართველი კომპანიის სალიცენზიო მოსაკრებლის გადახდის თაობაზე, კანონპროექტის ამოქმედების შემდეგ, გავრცელდება საინვესტიციო ფონდების აქტივების მმართველ კომპანიებზე. რაც შეეხება აქტივების მმართველი კომპანიის სარეგისტრაციო მოსაკრებელს (ე. ი. რეგისტრირებული აქტივების მმართველი კომპანიის სტატუსის შესაძენად გადასახდელ მოსაკრებელს), მისი ოდენობა იქნება 2000 ლარი, „სარეგისტრაციო მოსაკრებლების შესახებ“ საქართველოს კანონში განსაზღვრებული ცვლილებების თანახმად. რაც კიდევ უფრო ნაკლებია, ვიდრე საბროკერო კომპანიის ან აქტივების მმართველი კომპანიის ლიცენზიისათვის დადგენილი მოსაკრებლის ოდენობები. ხსენებული ცვლილებები მოსაკრებლის ოდენობაში ფინანსურ გავლენას იქონიებს აქტივების მართვით დაინტერესებულ სუბიექტებზე.

მნიშვნელოვანია, რომ, კანონპროექტით, საზედამხედველო ორგანოს ენიჭება უფლება, დამრღვევ პირს (მათ შორის, ორგანიზაციაში დასაქმებულ პირს) დააკისროს სანქცია ფულადი ჯარიმის სახით საზედამხედველო ორგანოს მიერ დადგენილი წესითა და ოდენობით, რაც შესაბამისად იქონიებს ფინანსურ გავლენას სანქციადაკისრებულ პირებზე. ამასთან, ვინაიდან დარღვევის სუბიექტები, დარღვევის აღწერილობა და ასევე სანქციის ოდენობა დაკონკრეტდება საზედამხედველო ორგანოს მიერ დადგენილი წესებით (რომლებიც კანონპროექტის მიღების შემდეგ შემუშავდება), რთულია წინასწარ ზედმიწევნით განისაზღვროს, თუ რა მოცულობის გავლენას მოახდენს ამ თვალსაზრისით კანონპროექტი შესაბამის პირებზე.

სანქციის დაკისრების გარდა, საზედამხედველო ორგანოს აქვს უფლება, გამოიყენოს სხვა საზედამხედველო ზომებიც, მათ შორისაა დროებითი ადმინისტრატორის დანიშვნა საზედამხედველო სუბიექტში, რაც იქონიებს ფინანსურ ეფექტს ამ უკანასკნელზე. კერძოდ, დროებითი ადმინისტრატორი შეიძლება დაინიშნოს ლიცენზირებულ აქტივების მმართველ კომპანიაში, აღიარებული აქტივების მმართველი კომპანიის ფილიალში ან ავტორიზებულ საინვესტიციო კომპანიაში დროებითი ადმინისტრატორი, თუკი სახეზეა საზედამხედველო ორგანოს მითითებების შეუსრულებლობა, კანონმდებლობის მოთხოვნათა მნიშვნელოვანი დარღვევა ან/და პირი დროებით ვერ ასრულებს საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებულ ფუნქციებს. დროებითმა ადმინისტრატორმა შესაძლებელია განახორციელოს უფლებამოსილება აქტივების მმართველი კომპანიის / საინვესტიციო კომპანიის მმართველი ორგანოს წევრებთან ერთად ან ჩაანაცვლოს ისინი. მაშასადამე, დროებითმა ადმინისტრატორმა შეიძლება ერთპიროვნულად განახორციელოს სუბიექტის ხელმძღვანელობითი და წარმომადგენლობითი უფლებამოსილება, რაც უდავოდ იქონიებს ეკონომიკურ და ფინანსურ გავლენას საზედამხედველო სუბიექტზე.

რაც შეეხება კანონპროექტით გათვალისწინებული უფლებამოსილებების საზედამხედველო ორგანოს (ეროვნული ბანკის) მიერ განხორციელებას, ამ ეტაპზე

ეროვნული ბანკის მიერ მასზე დაკისრებული ფუნქციების შესრულება იგეგმება არსებული რესურსების ფარგლებში. კერძოდ, როგორც უკვე აღინიშნა, კანონპროექტი არ ითვალისწინებს ისეთი სფეროს რეგულირებას, რომელიც უკვე არ არის რეგულირებადი მოქმედი კანონმდებლობით („საინვესტიციო ფონდების შესახებ“ საქართველოს კანონითა და „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ კანონით). გარდა ამისა, ისიც უნდა აღინიშნოს, რომ დღემდე, მოქმედი კანონმდებლობის ფარგლებში, ეროვნული ბანკის მიერ არც ერთი საინვესტიციო ფონდი და არც ერთი აქტივების მმართველი კომპანია არ ყოფილა რეგისტრირებული/ლიცენზირებული და, შესაბამისად, არ არსებობს საზედამხედველო პრაქტიკა, რაც ართულებს იმის განსაზღვრას, თუ რა რაოდენობის საზედამხედველო სუბიექტები ჩამოყალიბდება/დაფუძნდება საშუალოვადიან პერიოდში კანონპროექტის საფუძველზე და მოითხოვს თუ არა მათთან დაკავშირებით ეროვნული ბანკის მიერ განსახორციელებელი ფუნქციები იმ მოცულობის ძალისხმევასა და დატვირთულობას, რომ აუცილებელი გახდეს დამატებითი რესურსების მობილიზება.

ბ.ვ) კანონპროექტით დადგენილი გადასახადის, მოსაკრებლის ან სხვა სახის გადასახდელის (ფულადი შენატანის) ოდენობა შესაბამის ბიუჯეტში და ოდენობის განსაზღვრის პრინციპი:

კანონპროექტის მიღებამ შესაძლებელია გავლენა მოახდინოს სახელმწიფო ბიუჯეტის საშემოსავლო ნაწილზე, ეროვნული ბანკის მიერ პირზე სანქციის (ჯარიმის) დაკისრების შემთხვევაში (ჯარიმის სახელმწიფო ბიუჯეტის სასარგებლოდ გადახდის ვალდებულებას უშუალოდ ადგენს „ეროვნული ბანკის შესახებ“ ორგანული კანონის პროექტის ფარგლებში გათვალისწინებული ცვლილება, რომელიც შემოთავაზებულია წინამდებარე საკანონმდებლო პაკეტით). ამასთან, დარღვევის შესაბამისი სუბიექტები, დარღვევის აღწერილობა და ასევე სანქციის ოდენობა დაკონკრეტდება საზედამხედველო ორგანოს მიერ დადგენილი წესებით (რომლებიც კანონპროექტის მიღების შემდეგ შემუშავდება).

გარდა ამისა, შემოთავაზებული საკანონმდებლო პაკეტი („საინვესტიციო ფონდების შესახებ“ კანონის პროექტი და „სარეგისტრაციო მოსაკრებლების შესახებ“ კანონის პროექტი) განსაზღვრავს საინვესტიციო ფონდის ავტორიზაციისათვის მოსაკრებელს 5000 ლარის ოდენობით და საინვესტიციო ფონდის რეგისტრაციისათვის მოსაკრებელს 2000 ლარის ოდენობით.

რაც შეეხება აქტივების მმართველი კომპანიის ლიცენზირებისა და რეგისტრაციის მოსაკრებლებს, ამ შემთხვევაში ლიცენზიის მსურველ აქტივების მმართველ კომპანიაზე გავრცელდება „სალიცენზიო და სანებართვო მოსაკრებლების შესახებ“ კანონის არსებული ჩანაწერი, რომლის მიხედვითაც აქტივების მმართველი კომპანიის სალიცენზიო მოსაკრებელი განსაზღვრულია 3000 ლარის ოდენობით. რაც შეეხება აქტივების მმართველი კომპანიის სარეგისტრაციო მოსაკრებელს (ე. ი. რეგისტრირებული აქტივების მმართველი კომპანიის სტატუსის შესაძენად გადასახდელ მოსაკრებელს), მისი ოდენობა იქნება 2000 ლარი, „სარეგისტრაციო მოსაკრებლების შესახებ“ საქართველოს კანონში განსახორციელებელი ცვლილებების თანახმად.

გ) კანონპროექტის მიმართება საერთაშორისო სამართლებრივ სტანდარტებთან:

გ.ა) კანონპროექტის მიმართება ევროკავშირის სამართალთან:

კანონპროექტი არ ეწინააღმდეგება ევროკავშირის სამართალს.

გ.ბ) კანონპროექტის მიმართება საერთაშორისო ორგანიზაციებში საქართველოს წევრობასთან დაკავშირებულ ვალდებულებებთან:

კანონპროექტის მიღება არ ეწინააღმდეგება საერთაშორისო ორგანიზაციებში საქართველოს წევრობასთან დაკავშირებულ ვალდებულებებს.

გ.გ) კანონპროექტის მიმართება საქართველოს ორმხრივ და მრავალმხრივ ხელშეკრულებებთან და შეთანხმებებთან, აგრეთვე, ისეთი ხელშეკრულების/შეთანხმების არსებობის შემთხვევაში, რომელსაც უკავშირდება კანონპროექტის მომზადება, – მისი შესაბამისი მუხლი ან/და ნაწილი:

კანონპროექტის მიღება არ ეწინააღმდეგება საქართველოს ორმხრივ და მრავალმხრივ ხელშეკრულებებსა და შეთანხმებებს. კანონპროექტის მიღება გამომდინარეობს ასოცირების შესახებ შეთანხმების 122-ე და 323-ე მუხლებიდან, რომელთა თანახმად, „საქართველო მოახდენს ეროვნული კანონმდებლობის დაახლოებას წინამდებარე შეთანხმების XV-A დანართში მითითებულ ევროკავშირის საკანონმდებლო აქტებთან და საერთაშორისო სამართლებრივ ინსტრუმენტებთან, ამავე დანართის დებულებების შესაბამისად“. ასოცირების შესახებ შეთანხმების ამავე დანართის D ნაწილით, საქართველოს აღებული აქვს ვალდებულება თავისი კანონმდებლობა დაუახლოვოს 2009 წლის 13 ივლისის ევროპარლამენტისა და საბჭოს 2009/65/EC დირექტივას „მიმოქცევად ფასიან ქაღალდებში კოლექტიური ინვესტიციების განსახორციელებლად შექმნილ საწარმოსთან (UCITS) მიმართებაში, კანონების, რეგულაციებისა და ადმინისტრაციული დებულებების კოორდინაციის შესახებ“.

გ.დ) არსებობის შემთხვევაში, ევროკავშირის ის სამართლებრივი აქტი, რომელთან დაახლოების ვალდებულებაც გამომდინარეობს „ერთი მხრივ, საქართველოსა და, მეორე მხრივ, ევროკავშირისა და ევროპის ატომური ენერგიის გაერთიანებას და მათ წევრ სახელმწიფოებს შორის ასოცირების შესახებ შეთანხმებიდან“ ან ევროკავშირთან დადებული საქართველოს სხვა ორმხრივი და მრავალმხრივი ხელშეკრულებებიდან:

2009 წლის 13 ივლისის ევროპარლამენტისა და საბჭოს 2009/65/EC დირექტივა „მიმოქცევად ფასიან ქაღალდებში კოლექტიური ინვესტიციების განსახორციელებლად შექმნილ საწარმოსთან (UCITS) მიმართებაში, კანონების, რეგულაციებისა და ადმინისტრაციული დებულებების კოორდინაციის შესახებ“.

დ) კანონპროექტის მომზადების პროცესში მიღებული კონსულტაციები:

დ.ა) სახელმწიფო, არასახელმწიფო ან/და საერთაშორისო ორგანიზაცია/დაწესებულება, ექსპერტი, სამუშაო ჯგუფი, რომელმაც მონაწილეობა მიიღო კანონპროექტის შემუშავებაში, ასეთის არსებობის შემთხვევაში:

კანონპროექტის შემუშავების პროცესში მონაწილეობა მიიღეს ბელგიის ფასიანი ქაღალდების ბაზრის საზედამხედველო ორგანოს (FSMA) წარმომადგენლებმა, საქართველოს ეროვნულ ბანკთან გაფორმებული თანამშრომლობის ხელშეკრულების ფარგლებში. კანონპროექტის შემუშავებაში, USAID-ის მხარდაჭერით, ასევე წვლილი შეიტანა G4G-ის (Governing for Growth in Georgia) პროექტის ფარგლებში დაქირავებულმა ექსპერტმა. გარდა ამისა, ინვესტორთა საბჭოს მიერ ორგანიზებული პერიოდული შეხვედრების ფარგლებში, კანონპროექტზე მუშაობის პროცესში აქტიურად იყვნენ ჩართული ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილეები და იურიდიული ფირმები.

დ.ბ) კანონპროექტის შემუშავებაში მონაწილე ორგანიზაციის/დაწესებულების, სამუშაო ჯგუფის, ექსპერტის შეფასება კანონპროექტის მიმართ, ასეთის არსებობის შემთხვევაში:
ასეთი არ არსებობს.

დ.გ) სხვა ქვეყნების გამოცდილება კანონპროექტის მსგავსი კანონების იმპლემენტაციის სფეროში, იმ გამოცდილების მიმოხილვა, რომელიც მაგალითად იქნა გამოყენებული კანონპროექტის მომზადებისას, ასეთი მიმოხილვის მომზადების შემთხვევაში:

კანონპროექტზე მუშაობისას გათვალისწინებული იქნა ესტონეთის, ლიტვის, ირლანდიისა და ავსტრიის შესაბამისი კანონმდებლობა საინვესტიციო ფონდებისა და აქტივების მმართველი კომპანიების რეგულირების სფეროში.

ე) კანონპროექტის ავტორი:

საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო, საქართველოს ეროვნული ბანკი.

ვ) კანონპროექტის ინიციატორი:

საქართველოს მთავრობა.