

Կենսաթոշակային ֆոնդի ակտիվները տվյալ
կենսաթոշակային ֆոնդի կառավարչի այլ
ֆոնդերի, ինչպես նաև դրա հետ
փոխկապակցված անձի կողմից կառավարվող
ֆոնդերի թողարկած արժեթղթերում ներդնելու
վերաբերյալ

2013-09-09

Հայաստանի Հանրապետության
Կենտրոնական բանկի խորհուրդ

Պաշտոնական պարզաբանում
09/09/2013 թ.թիվ 3

ԿԵՆՍԱԹՈՇԱԿԱՅԻՆ ՖՈՆԴԻ ԱԿՏԻՎՆԵՐԸ ՏՎՅԱԼ ԿԵՆՍԱԹՈՇԱԿԱՅԻՆ ՖՈՆԴԻ
ԿԱՌԱՎԱՐՉԻ ԱՅԼ ՖՈՆԴԵՐԻ, ԻՆՉՊԵՍ ՆԱԵՎ ԴՐԱ ՀԵՏ ՓՈԽԿԱՊԱԿՑՎԱԾ ԱՆՁԻ ԿՈՐՄԻՑ
ԿԱՌԱՎԱՐՎՈՂ ՖՈՆԴԵՐԻ ԹՈՂԱՐԿԱԾ ԱՐԺԵԹՂԹԵՐՈՒՄ ՆԵՐԴՆԵԼՈՒ ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ ստացվում են բազմաթիվ
հարցումներ, որոնցով խնդրվում է պարզաբանել, թե արդյոք կենսաթոշակային ֆոնդի
ակտիվները կարող են ներդրվել տվյալ կենսաթոշակային ֆոնդի կառավարչի կամ
դրա հետ փոխկապակցված այլ անձի կողմից կառավարվող ֆոնդերի թողարկած
արժեթղթերում:

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի խորհուրդը (այսուհետ՝ նաև
խորհուրդ) բարձրացված խնդրի տեսանկյունից անհրաժեշտ է համարում
անդրադառնալ հետևյալ հանգամանքներին.

2014 թվականի հունվարի 1-ից սկսելու է գործել պարտադիր կուտակային
կենսաթոշակային բաղադրիչը, որը ենթադրում է օրենքով սահմանված անձանց
շրջանակից միջոցների ներգրավում և այդ միջոցների՝ մասնագիտացված
անձանց կողմից կառավարում՝ դրանք որոշակի չափանիշների բավարարող

ակտիվներում ներդնելու միջոցով:

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի խնդիրներից է ֆինանսական կայունության ապահովումը, որը կարող է իրականացվել նաև կենսաթոշակային ֆոնդերի կառավարիչների կողմից ֆոնդի ակտիվների արդյունավետ կառավարման համար համապատասխան պայմաններ ստեղծելով:

«Կուտակային կենսաթոշակների մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքի (այսուհետ՝ Օրենք) 44-րդ հոդվածի 2-րդ մասի և 72-րդ հոդվածի 2-րդ մասի համաձայն՝ կենսաթոշակային ֆոնդի ակտիվները, ի թիվս այլ սահմանափակումների, չեն կարող ներդրվել նաև տվյալ կենսաթոշակային ֆոնդի կառավարչի և պահառուի, ինչպես նաև դրանց հետ փոխկապակցված անձանց թողարկած արժեթղթերում:

Այս տեսանկյունից անհրաժեշտ է հստակեցնել կենսաթոշակային ֆոնդի ակտիվները տվյալ կենսաթոշակային ֆոնդի կառավարչի կամ դրա հետ փոխկապակցված այլ անձի կողմից կառավարվող ֆոնդերի թողարկած արժեթղթերում ներդնելու հնարավորությունները:

Վերը նշվածի հիման վրա Խորհուրդը գտնում է.

Նախ՝ տվյալ դեպքում անհրաժեշտություն է առաջանում քննարկել փոխկապակցվածություն եզրույթի կիրառելիության հարցը բարձրացված խնդրի շրջանակներում: Այսպես, ֆոնդի թողարկած արժեթղթերում տվյալ ֆոնդի կառավարչի կողմից այլ ֆոնդերի ակտիվների ներդրման տեսանկյունից կառավարչի և ֆոնդի փոխկապակցվածության կիրառելիությունն առկա չէ, քանի որ տվյալ դեպքում փոխկապակցվածության բացահայտման կարևորությունը և տրամաբանական նշանակությունը բացակայում է: Ֆոնդն ընդամենը իրենից ներկայացնում է տարբեր անձանց պատկանող դրամական միջոցների ամբողջություն և դրա գոյությունն ինքնին չի կարող ավելացված արժեք ստեղծել, եթե այն չունի կառավարիչ: Այսինքն՝ ֆոնդը որպես անձ դիտարկելու նշանակությունը դառնում է ոչ էական: Այն ընդամենը կարելի է դիտարկել որպես գործիք, որի միջոցով կառավարիչը հնարավորություն է ստանում հավաքագրված դրամական միջոցները կառավարելու՝ տարբեր ակտիվներում ներդնելու միջոցով: Ավելին՝ եթե ֆոնդը հանդես է գալիս որպես պայմանագրային ֆոնդ, վերջինիս անձ լինելու և դրա նկատմամբ փոխկապակցվածություն եզրույթը կիրառելու հնարավորությունն ընդհանրապես բացակայում է: Իսկ ֆոնդերի նկատմամբ տարբեր մոտեցումների

կիրառումը՝ կախված այն հանգամանքից, թե տվյալ ֆոնդն իրավաբանական անձ է, թե պայմանագրային ֆոնդ, կհանգեցնի նույնանման գործիքների համար անհավասար պայմանների առաջացմանը:

Հետևաբար՝ հաշվի առնելով, որ օրենքով սահմանված կենսաթոշակային ֆոնդի ակտիվները տվյալ կենսաթոշակային ֆոնդի կառավարչի և պահառուի, ինչպես նաև դրանց հետ փոխկապակցված անձանց թողարկված արժեթղթերում ներդնելու արգելքը օրենսդիրն ուղղակիորեն կապում է կամ կառավարչի կամ պահառուի, կամ նրանց հետ փոխկապակցված անձանց հետ, կարելի է փաստել, որ այդ դրույթները չեն տարածվում ֆոնդի վրա, քանի որ այն չի հանդիսանում կառավարչի հետ փոխկապակցված անձ:

Օրենքը, սահմանելով կենսաթոշակային ֆոնդի ակտիվները տվյալ ֆոնդի կառավարչի, պահառուի կամ նրանց հետ փոխկապակցված անձանց կողմից թողարկված արժեթղթերում ներդնելու սահմանափակումը, ըստ էության նպատակ է ունեցել զսպել այնպիսի ռիսկեր, ինչպիսիք են կառավարչի կողմից իր կողմից կառավարվող ֆոնդի ակտիվները տվյալ կառավարչի անձնական շահերի համար օգտագործելը, ինչի արդյունքում կարող են հիմքեր ստեղծվել ֆոնդի մասնակիցների շահերը վտանգելու տեսանկյունից: Մինչդեռ տվյալ կառավարչի այլ ֆոնդերի կամ տվյալ կառավարչի հետ փոխկապակցված անձանց ֆոնդերի կողմից թողարկված արժեթղթերում ներդրում կատարելը չի կարող դիտարկվել որպես կառավարչի անձնական շահ, որը կարող է հանգեցնել ֆոնդի մասնակիցների համար ոչ բարենպաստ հետևանքների առաջացմանը, քանի որ, ըստ էության, ներդրումային ֆոնդը, որպես արժեթղթերի կառավարվող պորտֆել (տարբեր ֆինանսական և այլ ակտիվների համախումբ), հանդիսանում է ընդամենը միջոց՝ այլ ընկերությունների արժեթղթերում և այլ ակտիվներում դիվերսիֆիկացված ներդրումներ կատարելու համար:

Այլ ֆոնդի արժեթղթերում ներդրումների կատարումը էապես նվազեցնում է կենսաթոշակային ֆոնդերի գործարքային ծախսերը՝ թույլ տալով նույն պորտֆելը ձևավորելու փոխարեն ձեռքբերել արդեն իսկ ձևավորված պորտֆելում (ֆոնդում) մասնաբաժին:

Խորհուրդը գտնում է նաև, որ.

Ֆոնդի ակտիվները տվյալ ֆոնդի կառավարչի կամ դրա հետ փոխկապակցված անձի կողմից կառավարվող ֆոնդերում ներդնելը պետք է բխի միայն ֆոնդի մասնակիցների լավագույն շահերից և նրանց ներդրումների արդյունավետ կառավարման նպատակից: Միևնույն ժամանակ, ֆոնդի ակտիվները տվյալ ֆոնդի կառավարչի կամ դրա հետ փոխկապակցված անձի կողմից կառավարվող ֆոնդերում ներդնելը բխում է

նշված նպատակներից, եթե պահպանվում են հետևյալ սկզբունքները՝

ֆոնդերի ներդրումային քաղաքականություններն էապես տարբերվում են,

դրա համար չեն գանձվում փայերի (բաժնետոմսերի) մարման և տեղաբաշխման վճարներ,

կառավարչի կողմից կառավարվող ֆոնդի ակտիվներն իր կողմից կառավարվող մեկ այլ ֆոնդում ներդնելու դեպքում սույն ակտիվները տարբեր ֆոնդերում ներդնելով դրանցից չեն գանձվում կրկնակի պարգևավճարներ,

տվյալ ֆոնդի կանոններով նման հնարավորությունն ախատեսված է:

Այս սկզբունքների կիրառությունը հիմնավորվում է նաև միջազգային փորձով: Մասնավորապես, նմանատիպ հարաբերությունների կարգավորման շրջանակներում վերը նշված սկզբունքները տեղ են գտել Եվրոպական պառլամենտի և Եվրոպական հանձնաժողովի 2009 թվականի հուլիսի 13-ի թիվ 2009/65/ԵՀ հրահանգում:

Հաշվի առնելով վերոգրյալը և հիմք ընդունելով «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքի 5-րդ հոդվածի 1-ին մասի «ա» կետը և «Իրավական ակտերի մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքի 87-րդ հոդվածի 2-րդ մասի «բ» կետը՝ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի խորհուրդը՝

Կենսաթոշակային ֆոնդի ակտիվները տվյալ կենսաթոշակային ֆոնդի կառավարչի կամ դրա հետ փոխկապակցված անձի կողմից կառավարվող այլ ֆոնդի թողարկած արժեթղթերում ներդնելու վերաբերյալ

Պաշտոնապես պարզաբանում է

Կենսաթոշակային ֆոնդի ակտիվները կարող են ներդրվել տվյալ կենսաթոշակային ֆոնդի կառավարչի այլ ֆոնդի, ինչպես նաև դրա հետ փոխկապակցված անձի կողմից կառավարվող ֆոնդի թողարկած արժեթղթերում՝ իրավական ակտերով և սույն պաշտոնական պարզաբանմամբ ախատեսված ֆոնդի ակտիվների ներդրման սկզբունքների պահպանմամբ:

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ

ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ՆԱԽԱԳԱՀ՝ ԱՐԹՈՒՐ ԶԱՎԱԴՅԱՆ

2012 թ. սեպտեմբերի 9, ը. Երևան