

Елена ГРУЗИНСКАЯ

*Институт экономики НАН Беларуси,
Минск, Республика Беларусь
e-mail: gruzinskayaelena@mail.ru*

УДК 336.77

Вопросы создания Китайско-Белорусского инвестиционного фонда

Рассмотрены проблемы, выявленные в ходе согласования вопросов, связанных с созданием Китайско-Белорусского инвестиционного фонда. Перечислены обусловленные его функционированием риски. Среди последних наиболее значительными представляются фактическое осуществление банковской деятельности без специального разрешения, отсутствие надзора за данным фондом со стороны государственных органов, несоответствие практики его работы нормам валютного регулирования и основным принципам эффективного банковского надзора, принятым Базельским комитетом. Предложены меры по предотвращению несогласованности практики функционирования Китайско-Белорусского инвестиционного фонда с действующим законодательством.

Ключевые слова: Китайско-Белорусский инвестиционный фонд, регулирование условий создания и деятельности.

Yelena GRUZINSKAYA

*Institute of economy of the National academy of sciences
of Belarus, Minsk, Republic of Belarus
e-mail: gruzinskayaelena@mail.ru*

Questions of creation of the Chinese-Belarusian investment fund

Resulted problems, exposed motion of concordance of questions of creation of the Chinese-Belarusian investment fund. The risks of his functioning are marked. The enhanceable risks of realization are marked the Investment fund actually to bank activity without the special permission, absence of supervision after the Investment fund from the side of public organs, disparity principles of the currency adjusting and Basic principles of effective bank supervision, by the accepted Basel committee. Measures are offered on prevention of inconsistency of the offered norms of functioning of the Chinese-Belarusian investment fund with a current legislation.

Keywords: Chinese-Belarusian investment fund, regulation of creation and conditions of activity.

Введение

Необходимость перехода от долгового финансирования инвестиционных проектов за счет внешних государственных займов к прямым инвестициям стала одной из причин подписания 19 июля 2016 г. представителями Министерства финансов Республики Беларусь и китайской компании Citic Construction Co., Ltd (далее – Citic Construction) меморандума о сотрудничестве при создании Китайско-Белорусского инвестиционного фонда (далее – Фонд).

Уже 29 сентября 2016 г. сотрудниками Министерства финансов Республики Беларусь, ОАО «АСБ Беларусбанк» и Citic Construction было подписано соглашение о взаимодействии с целью формирования упомянутого фонда. Согласно этому документу, участниками нового образования стали Citic Construction и ОАО «АСБ Беларусбанк» с долями участия соответственно 60% и 40%. Совокупный объем инвестиций созданной структуры был определен в размере 50 млн USD.

Вопросам раскрытия финансового потенциала для технологического обновления и обеспечения равных конкурентных условий хозяйствования посвящены исследования М. В. Мясникова, В. Г. Гусакова, В. И. Бельского, А. И. Лученка [1, 2, 3, 4]. В их работах представлены системные подходы к обеспечению технологической безопасности государства, заложенные в основу конкретных проектов. По мнению ряда экономистов, повышению инвестиционной привлекательности нашей страны способствует интенсификация китайско-белорусского сотрудничества.

Одной из основных целей участия ОАО «АСБ Беларусбанк» в создании ЗАО «Управляющая компания Китайско-Белорусского инвестиционного фонда» (далее – Управляющая компания) и контролируемой ею структуры стало обеспечение рентабельности осуществляемых инвестиций на уровне не ниже чем 20%. Значение данного показателя определено в рамках проводимой «АСБ Беларусбанк» работы, направленной на увеличение рентабельности деятельности до уровня 25–30%, способствующее повышению стоимости миноритарного пакета его акций, предназначенного для продажи инвесторам.

Необходимость реализации этой цели подтверждена 8 сентября 2016 г. Наблюдательным советом ОАО «АСБ Беларусбанк». Правлением последнего 10 апреля 2017 г. было принято решение об открытии проекта по созданию Управляющей компании и участию в ней данного банка. По состоянию на 29 апреля 2017 г. ОАО «АСБ Беларусбанк» совместно с компанией Citic Construction были согласованы проекты учредительных документов Управляющей компании, протокола ее учредительного собрания, критериев отбора инвестиционных проектов для финансирования за счет средств Китайско-Белорусского инвестиционного фонда.

Участие ОАО «АСБ Беларусбанк» в данном фонде потребовало построения соответствующей финансовой модели, эффективно функционирующей при определенных условиях инвестирования.

Материалы и методы

Системный анализ правовых актов Республики Беларусь и открытых статистических данных по выбранной теме проведен с использованием следующих методов: синтеза, сравнения, экономико-статистического и абстрактно-логического.

Основная часть

ОАО «АСБ Беларусбанк» разработана финансовая модель функционирования Китайско-Белорусского инвестиционного фонда и предварительно согласованы с китайской стороной основные требования к проектам, финансируемым за счет данной структуры, включая стоимость предоставляемых ею ресурсов на уровне 7% годовых, а также внутреннюю норму доходности финансируемых проектов, составляющую не менее чем 10%.

При достижении Фондом целевого размера инвестиционного портфеля в размере 50 млн USD и марже (разности между стоимостью финансирования, предоставленного заказчиком, и привлеченного) в размере 1% годовых, Фонд сможет выплачивать Управляющей компании дивиденды в размере 500 тыс. USD в год. Последняя, имея уставный капитал объемом 1 млн USD, будет иметь возможность обеспечить выплату учредителям дивидендов на уровне 20–25% годовых и ежегодно расходовать 250–300 тыс. USD на собственное содержание.

Если финансирование заказчиков проектов будет осуществляться в национальной валюте, его стоимость в текущих экономических условиях может составить 12–13% годовых (с учетом маржи Инвестиционного фонда в размере 1,5% годовых и эффективного размещения ресурсов банка). В свою очередь, существенное увеличение стоимости предоставляемых данным фондом ресурсов потребует ужесточения требований к инвестиционным проектам в части увеличения их внутренней нормы доходности до уровня не ниже чем 15%. В таких условиях Фонд может столкнуться с риском отсутствия достаточного для его функционирования объема инвестиционных проектов, удовлетворяющих вышеуказанному критерию.

Использование в расчетах белорусских рублей по обязательствам заказчиков проектов, выраженных в иностранной валюте, создаст риск неприемлемых для функционирования Фонда потерь, связанных с конвертацией отечественной валюты в иностранную с целью осуществления выплат по обязательствам перед иностранным участником (участниками).

Кроме того, существует риск ухудшения финансового положения заказчика и возникновения проблем с выполнением взятых им обязательств. Это также следует учесть при расчете уровня рентабельности деятельности банка.

Условиями достижения целевого значения последнего показателя и обеспечения приемлемой стоимости финансирования, предоставляемого заказчикам проектов Китайско-Белорусским инвестиционным фондом, эксперты ОАО «АСБ Беларусбанк» называют:

ограничение масштабов привлечения Фондом собственного финансирования;

ограничение процесса финансирования заказчиков инвестиционных проектов только операциями по эмиссии Фондом собственных ценных бумаг (акций и облигаций), а также покупкой за счет привлеченных ресурсов акций и облигаций, выпущенных заказчиками проектов;

определение в качестве владельцев выпускаемых Фондом ценных бумаг (акций и облигаций) только ОАО «АСБ Беларусбанк» и нерезидентов Республики Беларусь;

установление перечня отчетной информации, предоставляемой Национальному банку Республики Беларусь и Министерству финансов Республики Беларусь Фондом для осуществления надзора за его деятельностью;

разрешение заказчикам проектов выпускать субординированные облигации (погашение которых при банкротстве эмитентов будет осуществляться после расчетов со всеми остальными кредиторами), приобретаемые Фондом в ходе закрытого размещения и не обращающиеся на вторичном рынке.

По информации ОАО «АСБ Беларусбанк», рентабельность его инвестиций на уровне не ниже чем 20% может быть достигнута, если инвестирование собственных средств в долевой форме (путем покупки акций) будет произведено только в уставный капитал Управляющей компании, а финансирование самого Китайско-Белорусского инвестиционного фонда будет осуществляться с использованием долговых инструментов (акций).

Указ Президента Республики Беларусь от 8 мая 2018 г. № 163 «О Китайско-Белорусском инвестиционном фонде» содержит положения, связанные с созданием и условиями деятельности данной структуры, а также устанавливает для нее ряд налоговых льгот и преференций [5]. В частности, Наблюдательным советом ОАО «АСБ Беларусбанк» принято решение об участии данного банка в создании Фонда с учетом предоставления последнему преференций в части валютного регулирования.

Отметим, что Национальный банк Республики Беларусь выступал против получения Китайско-Белорусским инвестиционным фондом упомянутых преференций в связи с тем, что их наличие может стать негативным прецедентом неравного отношения правительственных структур к иностранным инвесторам. Такая позиция Нацбанка противоположна концепции функционирования Фонда на льготных и преференциальных условиях, согласованной с компанией Citic Construction и закрепленной в Соглашении о взаимодействии при создании Китайско-Белорусского инвестиционного фонда, подписанном 29 сентября 2016 г. представителями Министерства финансов Республики Беларусь, ОАО «АСБ Беларусбанк» и упомянутой компании.

Национальный банк Республики Беларусь в условиях дедолларизации отечественной экономики не поддерживал идею использования иностранной валюты в расчетах между белорусскими резидентами (ЗАО «Управляющая компания Китайско-Белорусского инвестиционного фонда», ОАО «Китайско-Белорусский инвестиционный фонд», заказчики проектов), см. подпункт 1.20 пункта 1 упомянутого Указа. Кроме того, уставный фонд коммерческой организации должен быть объявлен в белорусских рублях, а при внесении вклада в иностранной валюте его пересчет осуществляется по официальному курсу отечественной валюты к соответствующей иностранной, установленному Национальным банком на дату фактического внесения этого вклада (см. п. 7 Положения о государственной регистрации субъектов хозяйствования, утвержденного Декретом Президента Республи-

ки Беларусь от 16 января 2009 г. № 1). Национальным банком Республики Беларусь предлагалось учесть это в подпункте 1.6 пункта 1 названного ранее Указа [6].

Предложенный зарубежным партнерам вариант создания Фонда, предполагающий выпуск данной структурой номинированных в белорусских рублях ценных бумаг и проведение расчетов по ним в той же валюте, не был одобрен китайской стороной. Вариант функционирования, предусматривающий выпуск номинированных в иностранной валюте ценных бумаг с проведением расчетов в белорусских рублях, сохраняет риски получения Фондом либо его участниками отрицательного финансового результата в результате возникновения курсовой разницы.

ОАО «АСБ Беларусбанк» совместно с компанией Citic Construction и нанятой последней юридической фирмой «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры» подтверждают, что запрет на использование в расчетах иностранной валюты создает для Китайско-Белорусского инвестиционно-го фонда неприемлемый уровень риска получения убытка на протяжении ближайших 10-ти лет.

Данный риск обусловлен следующими причинами:

возможностью возникновения курсовых разниц от финансирования в белорусских рублях проектов, сформированных за счет ресурсов, предоставленных Фонду учредителями и инвесторами в иностранной валюте;

отсутствием инструментов хеджирования обменного курса белорусского рубля и минимальной (не более чем 1,25% годовых) маржой Фонда между привлекаемыми и размещаемыми ресурсами, установленной для максимального удешевления стоимости предоставляемого заказчиком финансирования.

Аспекты применения на практике Указа «О Китайско-Белорусском инвестиционном фонде» рассматривались также и Министерством юстиции Республики Беларусь. По мнению его экспертов, для имплементации международного опыта потребовалось включение в Указ норм, не согласующихся с действующим законодательством нашей страны – Гражданским кодексом Республики Беларусь, Законом Республики Беларусь «О хозяйственных обществах», Законом Республики Беларусь «О рынке ценных бумаг», Законом Республики Беларусь «О мерах по предотвращению легализации доходов, полученных преступным путем, финансирования террористической деятельности и финансирования распространения оружия массового поражения», Законом Республики Беларусь «Об инвестиционных фондах», Указом Президента Республики Беларусь от 1 сентября 2010 г. № 450 «О лицензировании отдельных видов деятельности» [7, 8, 9, 10, 11, 12].

Наличие проблем обусловлено отсутствием в Республике Беларусь правовой базы, обеспечивающей функционирование фондов, осуществляющих прямое инвестирование. Отметим, что Указ Президента Республики Беларусь от 8 мая 2018 г. № 163 «О Китайско-Белорусском инвестиционном фонде» предоставляет Управляющей компании право осуществлять деятельность без получения специального разрешения (лицензии) либо без прохождения государственной аккредитации (см. подпункт 1.7 пункта 1) [5]. Следовательно, не требуется специального решения республиканского органа государственного управления, осуществляющего регулирование рынка ценных бумаг. Однако данное разрешение (лицензия) является основанием для ведения юридическим лицом отдельных видов деятельности, перечень которых определяется законодательными актами (см. пункт 1 статьи 45 Гражданского кодекса Республики Беларусь) [7]. Профессиональная и биржевая деятельность в сфере оборота ценных бумаг лицензируется (см. главу 39 Положения о лицензировании отдельных видов деятельности, утвержденного Указом Президента Республики Беларусь от 1 сентября 2010 г. № 450 «О лицензировании отдельных видов деятельности», а также Закон Республики Беларусь от 5 января 2015 г. № 231-З «О рынке ценных бумаг») [9, 12].

Указом предусмотрено, что Фонд не является акционерным инвестиционным фондом согласно Закону Республики Беларусь «Об инвестиционных фондах» (см. пункт 1.3 Указа) и осуществляет деятельность без прохождения государственной аккредитации (см. подпункт 1.7 пункта 1 Указа). Данные подходы не согласуются с положением Закона Республики Беларусь «Об инвестиционных фондах» (см. 2-й абзац статьи 54) [11].

Специалистами Национального банка Республики Беларусь высказывались опасения в связи с применением Указа на практике. Причинами их обеспокоенности были возможность фактиче-

ского осуществления Фондом банковской деятельности без специального разрешения, а также отсутствие надзора за данной структурой со стороны государственных органов, влекущее за собой повышенные риски. По информации Национального банка Республики Беларусь, отсутствие ограничений на предоставление Китайско-Белорусским инвестиционным фондом займов может привести к неконтролируемому выводу денежных средств за пределы нашего государства.

Представители Национального банка указывали на то, что несоответствие положений Указа отечественным нормам валютного регулирования и Основным принципам эффективного банковского надзора, принятым Базельским комитетом, может вызвать негативную реакцию международных финансовых организаций и нанести ущерб финансовому состоянию резидентов Республики Беларусь.

Выводы

Для исключения рисков, обусловленных несогласованностью предлагаемого порядка функционирования Китайско-Белорусского инвестиционного фонда с действующим законодательством нашей страны, необходима реализация перечисленных далее мер.

1. Требуется определить государственный орган, осуществляющий контроль за деятельностью Фонда и Управляющей компании как юридических лиц, осуществляющих финансовые операции. Данное положение соответствует содержанию статьи 16 Закона Республики Беларусь от 30 июня 2014 г. № 165-З «О мерах по предотвращению легализации доходов, полученных преступным путем, финансирования террористической деятельности и финансирования распространения оружия массового поражения» [10]. Следует также сформировать перечень получаемой от названных структур отчетной информации.

В пункте 1.3 Указа отмечено, что Китайско-Белорусский инвестиционный фонд не является профессиональным участником рынка ценных бумаг, контроль в отношении которого осуществляет Министерство финансов Республики Беларусь согласно Закону Республики Беларусь «О рынке ценных бумаг» [9]. Надзор за деятельностью Фонда также не входит в компетенцию Национального банка Республики Беларусь, который осуществляет контроль в отношении банков, небанковских кредитно-финансовых организаций, ОАО «Банк развития Республики Беларусь».

2. Целесообразно закрепить практику предоставления средств Фонду белорусским и иностранным учредителями в различных объемах. Предполагается, что учредители должны инвестировать денежные средства в Фонд напрямую либо через Управляющую компанию в объемах, пропорциональных их долям в уставном фонде последней (см. подпункт 1.13 пункта 1 Указа). В этом случае иностранный учредитель будет иметь перевес голосов в органах управления Фонда и Управляющей компании по всем вопросам, касающимся их деятельности.

3. Необходимо согласование нормы Указа по удовлетворению требований кредиторов (см. часть 2 подпункта 1.16 пункта 1) с порядком, определенным статьей 60 Гражданского кодекса Республики Беларусь и статьей 141 Закона Республики Беларусь от 13 июля 2012 г. № 415-З «Об экономической несостоятельности (банкротстве)» [7, 13]. Акционеры не отвечают по обязательствам общества, а риск убытков, связанных с его деятельностью, несут только в пределах стоимости принадлежащих им акций (см. пункт 1 статьи 96 Гражданского кодекса Республики Беларусь и статью 71 Закона Республики Беларусь «О хозяйственных обществах») [7, 8].

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Мясникович, М. Платформы роста для страны // М. Мясникович // *Беларуская думка*. – 2018. – № 1. – С. 3–7.
2. Гусаков, В. Г. Проблемы устойчивого развития экономики и формирование нового технологического уклада / В. Г. Гусаков // *Наука и инновации*. – 2016. – № 7. – С. 4–11.
3. Бельский, В. И. Вопросы развития сельского хозяйства Беларуси в контексте тенденций трансграничного рынка агропродовольственной продукции / В. И. Бельский // *Вес. Нац. акад. навук Беларусі. Сер. аграр. навук*. – 2017. – № 1. – С. 32–41.
4. Макроэкономические аспекты обеспечения сбалансированности национальной экономики / А. И. Лученок [и др.]. – Минск: *Беларуская навука*, 2015. – 371 с.

5. О Китайско-Белорусском инвестиционном фонде [Электронный ресурс]: Указ Президента Респ. Беларусь, 8 мая 2018 г., № 163 // Нац. правовой Интернет-портал Респ. Беларусь. – Режим доступа: <http://www.pravo.by/document/?guid=3961&p0=P31800163>. – Дата доступа: 29.07.2019.
6. О государственной регистрации и ликвидации (прекращении деятельности) субъектов хозяйствования [Электронный ресурс]: Декрет Президента Респ. Беларусь, 16 янв. 2009 г., № 1 // Нац. правовой Интернет-портал Респ. Беларусь. – Режим доступа: <http://www.pravo.by/document/?guid=3871&p0=Pd0900001>. – Дата доступа: 29.07.2019.
7. Гражданский кодекс Республики Беларусь [Электронный ресурс]: Гражданский кодекс Респ. Беларусь, 7 дек. 1998 г., № 218-3 // Нац. правовой Интернет-портал Респ. Беларусь. – Режим доступа: <http://www.pravo.by/document/?guid=3871&p0=hk9800218>. – Дата доступа: 29.07.2019.
8. О хозяйственных обществах [Электронный ресурс]: Закон Респ. Беларусь, 9 дек. 1992 г., № 2020-XII // Нац. правовой Интернет-портал Респ. Беларусь. – Режим доступа: <http://www.pravo.by/document/?guid=3871&p0=V19202020>. – Дата доступа: 29.07.2019.
9. О рынке ценных бумаг [Электронный ресурс]: Закон Респ. Беларусь, 5 янв. 2015 г., № 231-3 // Нац. правовой Интернет-портал Респ. Беларусь. – Режим доступа: <http://www.pravo.by/document/?guid=3871&p0=H11500231>. – Дата доступа: 29.07.2019.
10. О мерах по предотвращению легализации доходов, полученных преступным путем, финансирования террористической деятельности и финансирования распространения оружия массового поражения [Электронный ресурс]: Закон Респ. Беларусь, 30 июня 2014 г., № 165-3 // Нац. правовой Интернет-портал Респ. Беларусь. – Режим доступа: <http://www.pravo.by/document/?guid=3961&p0=H11400165>. – Дата доступа: 29.07.2019.
11. Об инвестиционных фондах [Электронный ресурс]: Закон Респ. Беларусь, 17 июля 2017 г., № 52-3 // Нац. правовой Интернет-портал Респ. Беларусь. – Режим доступа: <http://www.pravo.by/document/?guid=3871&p0=H11700052>. – Дата доступа: 29.07.2019.
12. О лицензировании отдельных видов деятельности [Электронный ресурс]: Указ Президента Респ. Беларусь, 1 сент. 2010 г., № 450 // Нац. правовой Интернет-портал Респ. Беларусь. – Режим доступа: <http://www.pravo.by/document/?guid=3871&p0=P31000450>. – Дата доступа: 29.07.2019.
13. Об экономической несостоятельности (банкротстве) [Электронный ресурс]: Закон Респ. Беларусь, 13 июля 2012 г., № 415-3 // Нац. правовой Интернет-портал Респ. Беларусь. – Режим доступа: <http://www.pravo.by/document/?guid=3871&p0=H11200415>. – Дата доступа: 29.07.2019.

Поступила в редакцию 23.09. 2019