

Министерство образования Республики Беларусь
Учреждение образования «Витебский государственный
университет имени П.М. Машерова»
Кафедра гражданского права и гражданского процесса

ИНВЕСТИЦИОННОЕ ПРАВО

Курс лекций

*Витебск
ВГУ имени П.М. Машерова
2021*

УДК 346.12:330.322.011(075.8)

ББК 67.404.013.11я73

И58

Печатается по решению научно-методического совета учреждения образования «Витебский государственный университет имени П.М. Машерова». Протокол № 3 от 23.12.2020.

Составитель: доцент кафедры гражданского права и гражданского процесса ВГУ имени П.М. Машерова, кандидат экономических наук **Л.Ф. Трацевская**

Рецензент:

декан юридического факультета ВГУ имени П.М. Машерова,
кандидат философских наук, доцент *А.А. Бочков*

Инвестиционное право : курс лекций / сост. Л.Ф. Трацевская. – И58 Витебск : ВГУ имени П.М. Машерова, 2021. – 59 с.

Предлагаемое издание содержит необходимый теоретический материал по курсу «Инвестиционное право», изложенный в краткой форме, разработанный в соответствии с учебной программой данной дисциплины, и рекомендуется для самоподготовки студентов магистратуры специальности 1-24 80 01 Юриспруденция. Правовое регулирование внешнеэкономической деятельности очной и заочной форм обучения.

УДК 346.12:330.322.011(075.8)

ББК 67.404.013.11я73

© ВГУ имени П.М. Машерова, 2021

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	5
Модуль 1 Инвестиционное право как комплексная отрасль права .	6
Тема 1 Понятие инвестиционного права	6
1.1 Понятие и предмет инвестиционного права. Место инвестиционного права в белорусской системе права	6
1.2 Основные источники инвестиционного права	9
1.3 Принципы инвестиционного права	12
1.4 Субъекты инвестиционного права	13
Тема 2 Инвестиции: сущность, виды, влияние на экономику	14
2.1 Понятие и виды инвестиций	14
2.2 Иностранные инвестиции	16
2.3 Портфельные инвестиции	17
2.4 Прямые инвестиции	18
2.5 Мультипликационный и акселерационный эффект инвестиций. Мультипликатор и акселератор инвестиций	19
Тема 3 Инвестиционный режим	20
3.1 Понятие и виды инвестиционных режимов	21
3.2 Национальный режим	23
3.3 Режим наибольшего благоприятствования	24
3.4 Изъятия ограничительного характера из национального режима, применяемого к иностранным инвестициям	25
3.5 Изъятия преференциального характера из национального режима, применяемого к иностранным инвестициям	27
3.6 Специальный инвестиционный режимы.....	31

Модуль 2 Правовое регулирование инвестиционных отношений ...	34
Тема 4 Гарантии осуществления инвестиционной деятельности	34
4.1 Национальные и международно-правовые гарантии осуществ- ления инвестиционной деятельности	34
4.2 Понятие национализации и компенсация за национализацию ...	37
Тема 5 Правовое регулирование инвестиций на рынке ценных бумаг ...	40
5.1 Понятие рынка ценных бумаг	40
5.2 Объекты рынка ценных бумаг	42
5.3 Субъекты рынка ценных бумаг	44
5.4 Обращение эмиссионных ценных бумаг	46
Тема 6 Защита прав инвесторов на рынке ценных бумаг	47
6.1 Права инвесторов на рынке ценных бумаг, подлежащие защите ...	47
6.2 Право на информацию	48
6.3 Защита прав инвесторов при проведении общих собраний ак- ционеров	48
6.4 Защита прав инвесторов при эмиссии ценных бумаг и совер- шении сделок с ними	49
Тема 7 Международные инвестиционные споры	50
7.1 Понятие и виды международных инвестиционных споров. По- рядок разрешения инвестиционных споров в двусторонних инвести- ционных договорах	50
7.2 Международный арбитраж как средство урегулирования ин- вестиционных споров	53
7.3 Страхование иностранных инвестиций. Международное агентство по страхованию инвестиций	56
ЛИТЕРАТУРА	57

ВВЕДЕНИЕ

В настоящее время экономическое обновление и рост в современных странах определяются размерами и структурой инвестиций, качеством и скоростью их осуществления. Без инвестиций невозможно создание необходимого для хозяйствования капитала, обеспечение конкурентоспособности товаров на внутреннем и внешнем рынках. Инвестиционная деятельность является для всех хозяйствующих субъектов привлекательной формой расширения рынка сбыта своих товаров, работ и услуг. По этой причине сегодня все страны мира, в том числе и Республика Беларусь, поставлены перед объективной необходимостью активизации инвестиционной деятельности на всех уровнях хозяйствования (микро-, макро- и мировом).

В связи с этим особое значение приобретает формирование правового поля инвестиционных отношений, возрастает необходимость в специалистах, способных правильно в нем ориентироваться и квалифицированно и эффективно разбираться в актуальных вопросах теории и практики инвестиционной деятельности, правовых институтах, регулирующих инвестиции, статусе субъектов инвестирования, проблемах судебной и арбитражной практики.

Цель изучения дисциплины заключается в более глубоком изучении магистрантами вопросов внутреннего правового и международно-правового регулирования инвестиционной деятельности, чем в рамках обучения на I ступени получения высшего образования.

В предлагаемом издании системно и в краткой форме излагаются основные вопросы курса «Инвестиционное право». Оно разработано в соответствии с учебной программой данной дисциплины и предназначено для студентов магистратуры специальности 1-24 80 01 Юриспруденция. Правовое регулирование внешнеэкономической деятельности дневной и заочной форм обучения.

МОДУЛЬ 1

ИНВЕСТИЦИОННОЕ ПРАВО КАК КОМПЛЕКСНАЯ ОТРАСЛЬ ПРАВА

ТЕМА 1

ПОНЯТИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРАВА

План

1. Понятие и предмет инвестиционного права. Место инвестиционного права в белорусской системе права.
2. Основные источники инвестиционного права.
3. Принципы инвестиционного права.
4. Субъекты инвестиционного права.

1.1 Понятие и предмет инвестиционного права.

Место инвестиционного права в белорусской системе права

Инвестиционное право – это отрасль права, которая представляет собой совокупность правовых норм, регулирующих общественные отношения по поводу привлечения, использования и контроля за инвестициями и осуществляемой инвестиционной деятельностью, а также отношения, связанные с ответственностью инвесторов за действия, противоречащие законодательству.

Инвестиционное право представляет собой комплексное нормативное образование, **предметом** которого являются отношения, обеспечивающие объективные условия существования и развития инвестиционного процесса и (или) инвестиционной деятельности.

При этом следует учитывать, что инвестиционная деятельность как процесс состоит из нескольких взаимосвязанных стадий, на каждой из которых складывается определенная группа инвестиционных отношений. Поэтому можно выделить отношения, возникающие на прединвестиционной стадии, собственно инвестиционные отношения (складывающиеся в процессе вложения инвестиций) и отношения, возникающие на постинвестиционной стадии (например, отношения, возникающие после создания объекта инвестиционной деятельности). Разумеется, между этими группами инвестиционных отношений можно найти определенные различия, но всех их объединяет то, что они самым непосредственным образом связаны с инвестициями, все они направлены на осуществление инвестиционной деятельности. Следовательно, инвестиционные отношения представляют собой однотипные общественные отношения, на которые воздействует инвестиционное право и которые можно объединить в две группы, формирующие предмет инвестиционного права (рисунок 1.1).

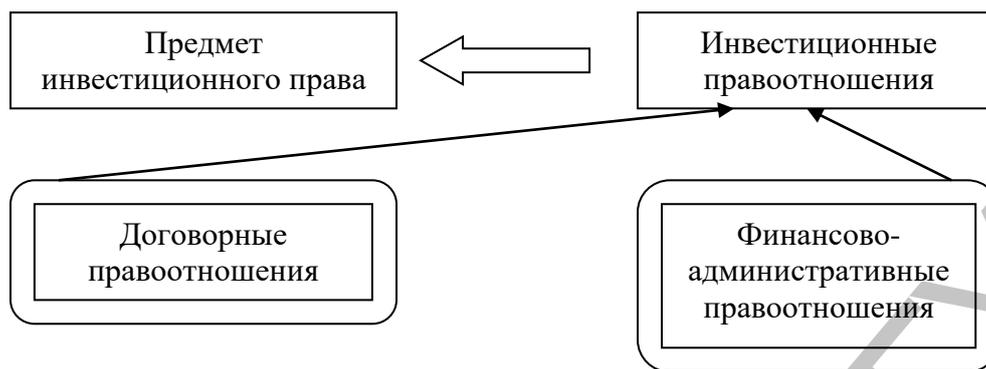


Рисунок 1.1 – Предмет инвестиционного права

Как свидетельствует рисунок, в основе предмета инвестиционного права лежат обособленные группы инвестиционных отношений, которые, в самом общем виде можно определить как общественные отношения, возникающие в процессе осуществления инвестиционной деятельности. Среди них можно выделить договорные правоотношения и финансово-административные правоотношения.

Основной целью инвестиционного права является правовое обеспечение реализации инвестиционной политики государства, для достижения которой необходимо **решение следующих задач:**

1. Создание единой системы принципов инвестиционного права, на основе которых должно развиваться инвестиционное законодательство. Вместе с тем уже сегодня можно говорить о том, что основополагающие принципы инвестиционного права существуют. На их основе функционирует международное и национальное инвестиционное законодательство, что позволяет инвесторам сформировать базовое представление о порядке и условиях инвестирования.

2. Создание эффективного механизма защиты прав инвесторов и обеспечение гарантий реализации их прав.

3. Обеспечение реализации публичными органами своих задач, а следовательно, и публичного интереса, не нарушая при этом гарантированных прав инвесторов.

4. Правовое обеспечение достижения целевых показателей государственных программ в отраслях национальной экономики, в рамках которых реализуются инвестиционные проекты.

5. Создание режима благоприятного инвестиционного климата, включая снижение административных и инфраструктурных барьеров.

6. Создание благоприятных условий для притока иностранных инвестиций в национальную экономику.

Особенность инвестиционного права заключается в том, что оно является комплексным нормативным образованием, занимающим опреде-

ленное место в системе права, в том числе и национального. Так, в Республике Беларусь инвестиционное право сложилось как отрасль законодательства, регулирующая определенные группы инвестиционных отношений. Являясь по своей сути отношениями по поводу имущества, отношения в области инвестирования, тем не менее, поглощаются не только предметом гражданского права, которое регулирует, прежде всего, имущественные отношения. Регулирование отношений в инвестиционной сфере обеспечивается и нормами иных отраслей права, например, земельного, международного, финансового, банковского.

Первоначально основу правового регулирования инвестиционной деятельности в Беларуси составили Закон «Об инвестиционной деятельности в Республике Беларусь» (1991 г.) и Закон «Об иностранных инвестициях на территории Республики Беларусь (1991 г.). В п.2 ст.1 Закона «Об инвестиционной деятельности в Республике Беларусь» содержалось понятие инвестиционной деятельности, а именно: совокупность практических действий граждан, юридических лиц и государства, направленных на расширенное воспроизводство основного и оборотного капитала с целью удовлетворения потребностей общества и каждого его члена на основе привлечения и вложения всех видов имущественных и интеллектуальных ценностей в хозяйственно-коммерческие, культурные, благотворительные и любые иные предприятия и проекты, цели которых не противоречат белорусскому законодательству. Важную роль в становлении инвестиционного права в Республике Беларусь сыграл Инвестиционный кодекс (2001 г.), который действовал в отношении как национальных, так и иностранных инвесторов и был направлен на стимулирование и государственную поддержку инвестиционной деятельности в Беларуси, а также на защиту прав инвесторов на ее территории. Впоследствии принимались различные нормативные правовые акты, определявшие правовой режим иностранных инвестиций, в том числе и стран-участников СНГ, порядок государственной регистрации предприятий с иностранными инвестициями, порядок организации и проведения конкурсов по размещению централизованных инвестиционных ресурсов и т.д.

В настоящее время основу правового регулирования инвестиционной деятельности составляет Закон Республики Беларусь «Об инвестициях» (2013 г.). При осуществлении инвестиционной деятельности также руководствуются Гражданским кодексом (ГК) Республики Беларусь (1998 г.). Например, §7 и §8 главы 30 ГК регулируют отношения по продаже недвижимости, в том числе предприятий. Кроме того, аспекты правового регулирования инвестиционных отношений содержатся в белорусском национальном законодательстве о внешнеэкономической деятельности, законодательстве о ценных бумагах и фондовых биржах, налоговом законодательстве, законодательстве о порядке осуществления валютных операций, законодательстве о коммерческих организациях (например, в Законе «О хозяйственных обществах»), законодательстве об интеллектуальной

собственности (Закон «Об авторском праве и смежных правах»), законодательстве о недвижимости (в том числе Кодексе о Земле, Законе «О государственной регистрации недвижимого имущества, прав на него, сделок с ним») и т.д.

1.2 Основные источники инвестиционного права

Основы осуществления инвестиционной деятельности находят свое закрепление в различных нормативных правовых актах, которые относятся как к национальному законодательству, так и к международно-правовому уровню регулирования. Все они могут быть рассмотрены исходя из иерархии, сформированной по юридической силе (рисунок 1.2).

Из рисунка следует, что все источники инвестиционного права можно подразделить на две большие группы: источники, регулирующие инвестиционные отношения на международном уровне, и национальные источники инвестиционного права.

Среди *международных источников* следует выделить двусторонние инвестиционные договоры, многосторонние международные договоры, международные правовые обычаи и международную арбитражную практику. Важнейшими из них являются следующие.

1. *Двусторонние инвестиционные договоры (ДИД)*. Значение этих нормативных правовых актов очень велико, так как при их помощи закрепляются международно-правовые гарантии осуществления инвестиций. ДИД содержат целый комплекс правовых норм, понятий, других юридических категорий и конструкций, призванных обеспечить надежный правовой климат для иностранных инвесторов. Кроме того, поскольку они заключаются в двустороннем порядке, они учитывают, прежде всего, интересы их участников, что обеспечивает соблюдение экономического баланса между странами. Республикой Беларусь заключено около 50 подобных договоров.

2. *Многосторонние международные договоры*. Данные НПА, как и двусторонние инвестиционные договоры могут предоставлять инвесторам различные гарантии в процессе осуществления инвестиционной деятельности. Для укрепления международного сотрудничества в целях экономического развития и увеличения вклада в него иностранных инвестиций была заключена конвенция «Об учреждении многостороннего агентства по гарантиям инвестиций» (1985 г.). Республика Беларусь присоединилась к данной конвенции в 1992 г., учредив Многостороннее агентство по гарантиям инвестиций, призванное стимулировать поток инвестиций между странами в производительных целях. Среди многосторонних международных договоров, касающихся инвестиций, особое значение имеет Вашингтонская конвенция «Об урегулировании инвестиционных споров между государствами и физическими или юридическими лицами других государств» (1995 г.).

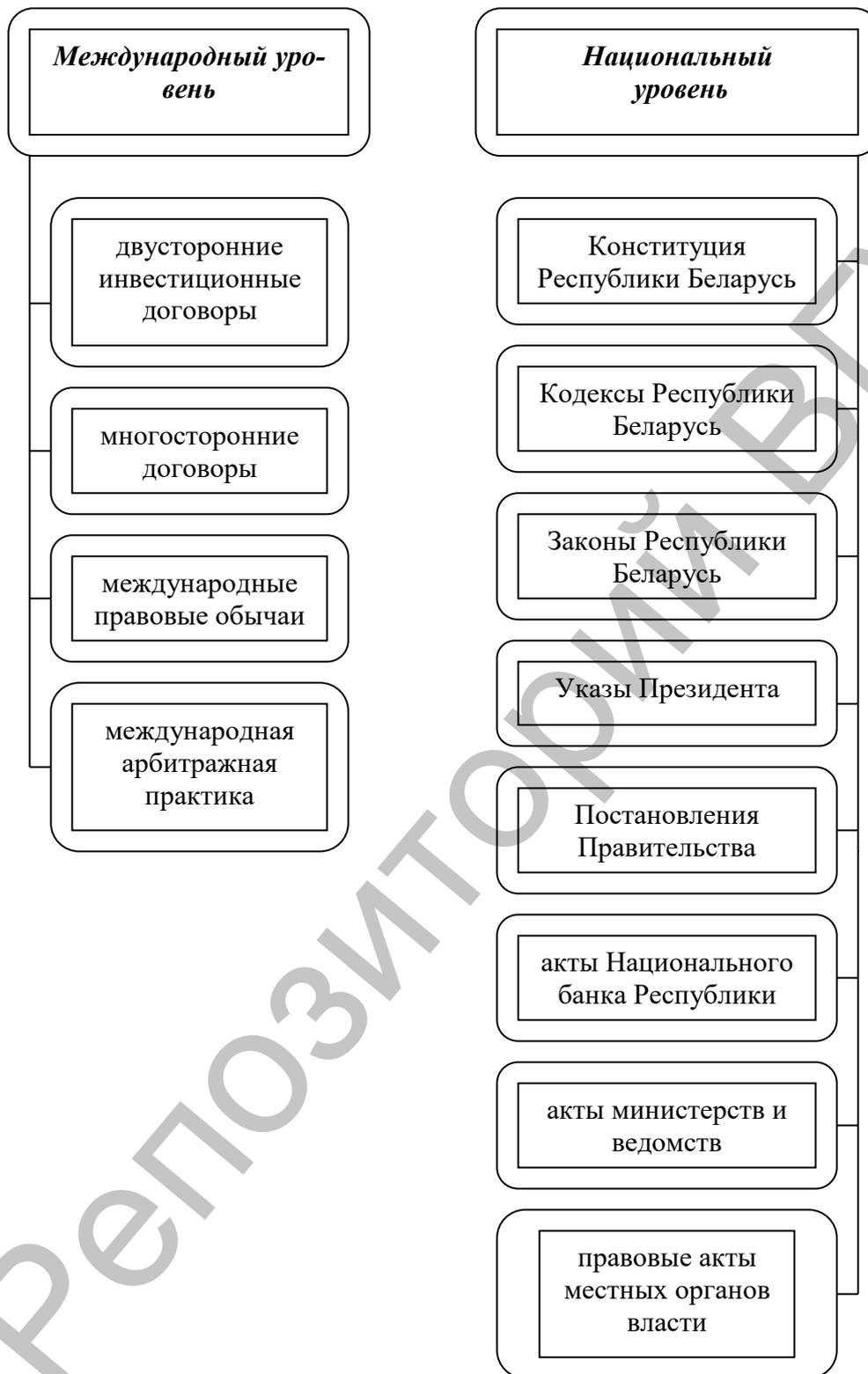


Рисунок 1.2 – Источники инвестиционного права

На ее основе был учрежден Международный центр по урегулированию инвестиционных споров (МЦУИС), решения которого приравниваются к актам высших судебных органов государств-участников данной конвенции и обязательны для исполнения. Нормы конвенции предполагают возможность изъятия инвестиционных споров из юрисдикции национальных судов и их передачу для дальнейшего рассмотрения в специальный международный арбитраж.

Что же касается источников инвестиционного права, регулирующих отношения, связанные с осуществлением инвестиционной деятельности на *национальном уровне*, то к ним относятся Конституция Республики Беларусь, Кодексы и законы Республики Беларусь, указы Президента и постановления Правительства, а также акты Национального банка Республики Беларусь, министерств, ведомств и местных органов власти.

Ведущую роль в регулировании инвестиционных отношений на территории Республики Беларусь играет Закон №53-З «Об инвестициях» (2013 г.). Данный закон устанавливает правовые основы и основные принципы осуществления инвестиций на территории Республики Беларусь и направлен на привлечение инвестиций в национальную экономику, обеспечение гарантий, прав и законных интересов инвесторов, а также их равной защиты. Кроме того, следует выделить следующие нормативные правовые акты, регулирующие вопросы осуществления инвестиций на территории Республики Беларусь.

- Кодекс Республики Беларусь о Земле от 23.07.2008 г.;
- Закон Республики Беларусь от 7.12.1998 г. №213-З «О свободных экономических зонах Республики Беларусь»;
- Закон Республики Беларусь от 12.07.2013 г. №63-З «О концессиях»;
- Декрет Президента Республики Беларусь от 6.08.2009 №10 «О создании дополнительных условий для инвестиционной деятельности в Республике Беларусь» (ред. от 12.11.2015 г.);
- Декрет Президента Республики Беларусь от 22.09.2005 г. №12 «О Парке высоких технологий» (ред. от 2.12.2013 г.);
- Указ Президента Республики Беларусь от 28.01.2014 №44 «Об утверждении перечня объектов, предлагаемых для передачи в концессию» (ред. от 16.10.2014 г.);
- Указ Президента Республики Беларусь от 9.06.2005 №262 «О некоторых вопросах деятельности свободных экономических зон на территории Республики Беларусь» (ред. от 17.07.2014 г.);
- Указ Президента Республики Беларусь от 5.06.2012 №253 «О создании Китайско-Белорусского индустриального парка «Индустриальный парк «Великий камень»» (ред. от 30.06.2014 г.);
- Указ Президента Республики Беларусь от 30.06.2014 №326 «О деятельности Китайско-Белорусского индустриального парка «Индустриальный парк «Великий камень»»;

•Постановление Совета Министров Республики Беларусь от 14.02.2012 г. №146 «Об утверждении Положения о досудебном урегулировании споров (разногласий), связанных с осуществлением инвестиций».

1.3 Принципы инвестиционного права

Для характеристики инвестиционного права наряду определением предмета и места правового регулирования немаловажное значение имеют его основные принципы, являющиеся основными началами законодательства, регулирующего инвестиционную деятельность.

Принципы инвестиционного права – это идеи и наиболее существенные моменты, нашедшие свое воплощение в праве, с учетом которых осуществляется регламентация и регулирование инвестиционных отношений.

К основным характерным принципам инвестиционного права можно отнести:

1. *Принцип свободы выбора инвестором объекта инвестиций.* Согласно действующему инвестиционному законодательству он заключается в том, что инвестиции могут вкладываться в любые объекты и виды деятельности, не запрещенные для таких инвестиций законом.

2. *Принцип самостоятельного осуществления инвестором своей деятельности,* который включает в себя: право инвестора владеть, пользоваться и распоряжаться объектами и результатами инвестиций; право приобретать необходимое инвестору имущество (если это не противоречит законодательству); невмешательство государственных органов и должностных лиц во внутриахозяйственную деятельность инвестора.

3. *Принцип защиты прав и законных интересов инвесторов,* выражающийся в гарантиях государства по защите инвестиций, прибыли (дохода), дивидендов, прав и интересов инвесторов; в предоставлении гарантий защиты от изменений законодательства и обеспечении гласности инвестиционной деятельности, а также в закреплении порядка разрешения инвестиционных споров.

4. *Принцип взаимной выгоды инвестиций (или оптимального сочетания общегосударственных интересов и интересов инвесторов),* который означает, что должны соблюдаться как интересы инвестора по получению им прибыли, так и интересы государства в плане национальной безопасности, организации новых предприятий, созданию дополнительных рабочих мест, увеличению производства товаров и услуг и повышению их качества, защиты экологии и здоровья населения.

5. *Принцип государственного регулирования,* состоящий в том, что организация инвестиционной деятельности является приоритетной сферой интересов государства, которое через механизм ее правового регулирования осуществляет развитие и стимулирование основных направлений инвестирования.

1.4 Субъекты инвестиционного права

Субъектами инвестиционного права могут быть любые физические и юридические лица, а также иные субъекты, обладающие необходимой гражданской, административной или иной правосубъектностью (государства, международные организации и т.д.).

В качестве основных субъектов инвестиционных правоотношений выступают (рисунок 1.3).

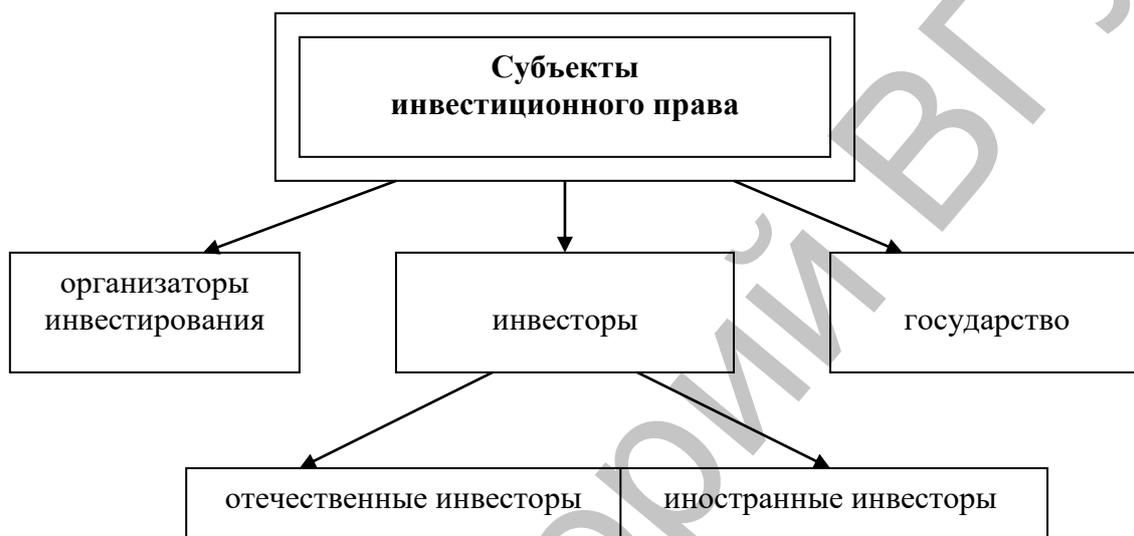


Рисунок 1.3 – Субъекты инвестиционного права

Как показывает рисунок, основными субъектами инвестиционного права являются инвесторы, организаторы инвестирования и государство.

Под инвесторами понимаются физические и юридические лица, осуществляющие инвестиционную деятельность. Все инвесторы делятся на две большие группы – отечественные и иностранные. К отечественным можно отнести всех тех лиц, которые не являются иностранными. Главным критерием для отнесения физических лиц к иностранным инвесторам является их гражданство, если они не имеют гражданства – постоянное место жительства. Для юридических лиц критерием определения национальности выступает место их учреждения, либо страна места нахождения или страна владения и (или) управления предприятием.

В инвестиционном праве наблюдается тенденция к выделению среди субъектов инвестиционных правоотношений лица, принимающего инвестиции, – *организатора инвестирования*, под которым понимается лицо, принимающее на себя обязательство своими усилиями создать доход для инвестора. Таким лицом может быть хозяйственное общество или товарищество, кооператив и др. Если целью инвестора является получение прибыли, то, следовательно, и у организатора инвестирования цель точно та-

кая же (получение прибыли), однако именно он предпринимает усилия по ее созданию. Организатор инвестирования создает прибыль за счет средств инвестора, который их ему отчуждает на основе сделки. При этом он не гарантирует инвестору, что такая прибыль будет получена со 100-процентной вероятностью.

Что же касается такого субъекта инвестиционного права, *как государство*, то его роль заключается в установлении инвестиционных режимов и контроле совершения инвестиций в отдельные отрасли национальной экономики. Кроме того, государство может выступать участником концессионных соглашений и соглашений о разделе продукции, то есть выступать в качестве участника сделки, заключенной с инвестором.

Определение круга лиц, которые признаются субъектами инвестиционного права, имеет существенное практическое значение. Во-первых, от признания лица субъектом инвестиционного права зависит предоставление соответствующих прав и льгот, которые установлены в нормах инвестиционного права. Во-вторых, статус инвестора или другого субъекта инвестиционного права имеет значение при регистрации и допуске к осуществлению хозяйственной деятельности. В-третьих, если лицо признано инвестором, на него могут распространяться гарантии и другие условия, предусмотренные законодательством.

ТЕМА 2

ИНВЕСТИЦИИ: СУЩНОСТЬ, ВИДЫ, ВЛИЯНИЕ НА ЭКОНОМИКУ

План

1. Понятие и виды инвестиций.
2. Иностранные инвестиции.
3. Портфельные инвестиции.
4. Прямые инвестиции.
5. Мультипликаторный и акселерационный эффект инвестиций.
Мультипликатор и акселератор инвестиций.

2.1 Понятие и виды инвестиций

Термин «инвестиция» происходит от латинского слова *in-vestire* – облачать. **Инвестиции** – это вложения государственного или частного капитала в различные отрасли экономики как внутри страны, так и за ее пределами, с целью получения прибыли. Согласно п.1 ст.1 Закона Республики Беларусь №53-З «Об инвестициях» *под инвестициями понимается* «любое имущество и иные объекты гражданских прав, принадлежащие инвестору на праве собственности, ином законном основании, позволяющем ему распоряжаться такими объектами, вкладываемые инвестором на тер-

ритории Республики Беларусь способами, предусмотренными настоящим Законом, в целях получения прибыли (доходов) и (или) достижения иного значимого результата либо в иных целях, не связанных с личным, семейным, домашним и иным подобным использованием ...».

Инвестиции обладают рядом характерных признаков:

1. Имущество, именуемое инвестициями, всегда кому-то принадлежит на вещном или ином праве.

2. Под инвестициями понимаются вложения активов. Передавая свои активы, субъект, осуществляющий инвестиции, уменьшает собственное имущество, сохраняя определенные права на него.

3. Инвестиции носят срочный характер. Это означает, что вложения имеют место сейчас, в то время как потенциальная выгода наступает позже. При этом гарантии выгоды быть не может. Более того, инвестор может потерпеть убытки.

4. Инвестиции сопряжены с риском, что подразумевает возможность утраты вложений вследствие факторов, которые инвестор не всегда может предвидеть и, как правило, не предвидит, иначе он не станет проявлять инвестиционную активность.

5. Инвестиции, как правило, осуществляются за счет сбережений, которые в данном случае выступают в качестве их источника.

6. Инвестиции совершаются с определенной целью, которая может иметь предпринимательский, хозяйственный или иной социально значимый характер. Поэтому, хотя в большинстве случаев инвестирование направлено на получение прибыли, его целью может быть социально значимый эффект (экологическая безопасность, открытие новых рабочих мест, улучшение условий труда и т.д.).

Существует большое количество видов инвестиций.

1. В зависимости от объекта их приложения различают:

- *материальные (реальные) инвестиции* – инвестиции в здания, сооружения, оборудование, запасы сырья и материалов;

- *финансовые (портфельные)* – вложения в приобретение акций, облигаций и других ценных бумаг;

- *нематериальные инвестиции* – инвестиции в подготовку кадров, исследования и разработки, рекламу;

- *спекулятивные инвестиции* – вложения в активы исключительно ради возможного изменения цены (например, покупка-продажа валюты).

2. В зависимости от формы собственности инвестора выделяют *государственные* (вложения средств из государственного бюджета) и *частные инвестиции* (инвестиции частных компаний, граждан).

3. В зависимости от национальной принадлежности инвестора инвестиции бывают *отечественные (внутренние, национальные)* и *иностран-ные (внешние)*.

4. В зависимости от характера использования инвестиции делятся на:

- *ссудные инвестиции* – предоставление средств на возвратной основе в целях получения прибыли в виде процента;

- *предпринимательские инвестиции* – вложения в производство с целью получения того или иного объема прав на прибыль в форме дивиденда.

5. В зависимости от сроков осуществления выделяют *краткосрочные инвестиции* (на срок от 1 года до 5 лет) и *долгосрочные инвестиции* (на срок свыше 5 лет)

2.2 Иностранные инвестиции

Иностранные инвестиции – это вложения иностранного капитала (финансовых или материальных средств) в различные объекты деятельности, а также переданные права на имущественную и интеллектуальную собственность хозяйствующим субъектам с целью получения прибыли (дохода) или достижения социального эффекта.

В соответствии с белорусским законодательством *объектами иностранных инвестиций на территории Республики Беларусь могут быть:*

- любые предприятия и организации, занимающиеся деятельностью, не запрещенной на территории республики;

- здания и сооружения, имущество белорусских юридических и физических лиц;

- акции, банковские вклады, страховые полисы и другие ценные бумаги и средства;

- научно-техническая продукция;

- права на интеллектуальные ценности;

- иное имущество и приобретенные имущественные права, включая права на пользование землей и другими природными ресурсами Республики Беларусь для осуществления своей деятельности.

В то же время законодательством могут устанавливаться перечни объектов, в отношении которых запрещено осуществление инвестиционной деятельности всем инвесторам, за исключением инвесторов конкретной страны или устанавливаться некоторые запрещения либо ограничения на инвестирование в определенных сферах. Так, согласно ст.6 Закона Республики Беларусь №53-З «Об инвестициях» не допускается осуществление инвестиций в имущество юридических лиц, занимающих доминирующее положение на товарных рынках Республики Беларусь, без согласия антимонопольного органа республики в случаях, установленных антимонопольным законодательством государства, а также в виды деятельности, запрещенные законодательными актами Республики Беларусь. Ограничения при осуществлении иностранных инвестиций также могут быть установлены на основании законодательных актов Республики Беларусь в интересах национальной безопасности, в том числе охраны окружающей среды, ис-

торико-культурных ценностей, общественного порядка, защиты нравственности, здоровья населения, прав и свобод других лиц.

Иностранным инвесторам законодательно дается возможность осуществления инвестирования в установленных формах, используя при этом определенные источники. Согласно ст.4 Закона «Об инвестициях» инвестиционная деятельность осуществляется следующими способами:

- созданием коммерческой организации;
- приобретением, созданием, в том числе путем строительства, объектов недвижимого имущества;
- приобретением прав на объекты интеллектуальной собственности;
- приобретением акций, долей в уставном фонде, паев в имуществе коммерческой организации, включая случаи увеличения уставного фонда коммерческой организации;
- на основе концессии;
- иными способами, кроме запрещенных законодательными актами Республики Беларусь.

Иностранные инвестиции бывают прямыми и портфельными.

2.3 Портфельные инвестиции

Портфельные инвестиции – это инвестиции, представляющие собой вложения в ценные бумаги с целью получения дохода, которые не предусматривают со стороны инвестора активного управления или контроля за компанией, выпустившей эти ценные бумаги, ограничивая его полномочия получением доли прибыли.

Портфельные инвестиции классифицируются по различным основаниям. Чаще всего они подразделяются следующим образом:

1. Инвестиции в ценные бумаги государства, региональных и местных органов власти, национальных акционерных обществ, а также депозиты в национальной валюте. Например, в Беларуси инвестор может вложить средства в рублевые активы, акции белорусских компаний, акции коммерческих банков, государственные облигации, банковские депозиты в рублях.

2. Инвестиции в ценные бумаги иностранных эмитентов, номинированные в иностранной валюте и торгуемые (покупаемые и продаваемые) на мировых рынках. Например, номинированные в долларах США американские депозитарные расписки (ADR) на акции ПАО «Газпром» и торгуемые на мировых валютных биржах.

3. Долговые ценные бумаги, представляющие собой долговые обязательства, подтверждающие право кредитора на взыскание долга с должника. Такие долговые ценные бумаги могут выступать в форме облигаций, простого векселя, долговой расписки, а также инструментов денежного рынка – казначейских векселей, депозитных сертификатов, банковских акцептов и др.

Правовое регулирование портфельных инвестиций осуществляется в соответствии с валютным регулированием Республики Беларусь.

2.4 Прямые инвестиции

Прямые инвестиции – это инвестиции, которые предоставляют инвестору возможность осуществлять контроль над организатором инвестирования, достигаемый посредством владения определенным количеством акций (долей, паев) и (или) участия в исполнительном органе управления и (или) совете директоров. Они предполагают непосредственное участие инвестора в отборе объекта инвестиций.

Формами применения прямых инвестиций в мировой практике выступают:

- *соглашения о переработке сырья на давальческой основе* и сборке готовых изделий из деталей и узлов заказчика;
- *проекты на компенсационной основе*, предусматривающие прямое предоставление иностранной компанией оборудования, технологии, технического содействия или кредитов на приобретение перечисленных выше элементов производственного процесса;
- *создание совместных предприятий;*
- *создание и открытие дочернего предприятия в полной собственности инвестора;*
- *лизинговые соглашения или долгосрочная аренда,*
- *лицензионные соглашения*, которые заключаются в передаче иностранным инвестором патентованной информации, ноу-хау, промышленных образцов и моделей, товарных знаков и знаков обслуживания и получении им согласованного вознаграждения после освоения импортером объекта соглашения и получения связанной с этим прибыли;
- так называемые *соглашения под возвращаемый залог*. В ряде стран, в том числе и Республике Беларусь, иностранные инвесторы создают местные сборочные предприятия с использованием местных сборочных компонентов. Затем готовая продукция (вся или большая ее часть) реэкспортируется;
- *концессия*, при которой производится передача частным национальным или иностранным инвесторам на возмездной основе на определенный срок права на осуществление на территории страны отдельного вида деятельности, на которую распространяется исключительное право государства, либо право владения имуществом, находящимся в собственности принимающего капитал государства;
- *соглашения о разделе продукции*, то есть соглашения о капиталовложениях в добывающую и перерабатывающую промышленность, причем капиталовложениях крупных, рассчитанных на длительный период;
- *соглашения о сдаче предприятия в управление*. Многие компании обладают уникальным опытом в области организации управления предприятиями. Особенно важно это в сфере услуг и туристического обслуживания. При этом необходимые знания передаются национальным менеджерам, то есть осуществляются «инвестиции в людей»;

- *договор франчайзинга*, то есть соглашение, по которому одна сторона разрешает другой вести деятельность, используя ее товарный знак, логотип, продукцию, а также методы ведения операций в обмен на вознаграждение.

В Республике Беларусь самой распространенной формой прямых иностранных инвестиций является создание предприятий с полным иностранным капиталом и совместных предприятий.

Закон Республики Беларусь «Об инвестициях» предоставляет право инвесторам создавать на территории Республики Беларусь коммерческие организации с любым объемом инвестиций, в любых организационно-правовых формах, предусмотренных законодательством. При этом коммерческие организации создаются и регистрируются на территории республики в порядке, установленном белорусским законодательством, независимо от участия в такой организации иностранного инвестора.

Гражданским кодексом Республики Беларусь для коммерческих организаций предусмотрены следующие формы: акционерное общество, общество с дополнительной ответственностью, общество с ограниченной ответственностью, частное унитарное предприятие, производственный кооператив, хозяйственное товарищество, крестьянское (фермерское) хозяйство.

Исключение составляют республиканские и коммунальные унитарные предприятия, где собственником всегда является государство.

2.5 Мультипликационный и акселерационный эффект инвестиций.

Мультипликатор и акселератор инвестиций

Инвестиции в экономике играют роль ресурсов, которые направляются на ее развитие, и непосредственно влияют на объем национального производства. Можно без преувеличения отметить, что благосостояние общества напрямую зависит от инвестиций. Причем сегодняшнее общественное благосостояние есть результат прошлых инвестиций, а сегодняшние инвестиции являются его основой в будущем. Это свойство инвестиций проявляет себя двумя эффектами: мультипликационным и акселерационным.

Для мультипликационного эффекта характерно то, что при каждой дополнительных инвестициях увеличение валового внутреннего продукта (ВВП) происходит в значительно большем размере, чем при первоначальных. Оценивается это макроэкономическое явление с помощью показателя, получившего название мультипликатора инвестиций.

Мультипликатор инвестиций (от лат. *multiplico* – умножаю) – это коэффициент, который показывает размеры роста ВВП при увеличении объема инвестиций, и определяется следующим образом:

$$\text{Мультипликатор (MP)} = \frac{\text{Приращенный ВВП}}{\text{Приращенные инвестиции}} = \frac{\Delta \text{ВВП}}{\Delta \text{инвестиций}} \quad (2.1)$$

В свою очередь, рост ВВП вызывает увеличение национального дохода, что расширяет возможности последующего увеличения инвестиций. Данное обстоятельство приводит к возникновению в экономике *акселерационного эффекта*. Чтобы оценить его проявление, применяется акселератор инвестиций.

Акселератор инвестиций (от лат. *accelero* – ускоритель) – это коэффициент, показывающий зависимость прироста инвестиций данного года от прироста национального дохода прошлого года. Он определяется по следующей формуле:

$$\text{Акселератор } (A) = \frac{\text{Прирост инвестиций данного года}}{\text{Прирост национального дохода прошлого года}} \quad (2.2)$$

Мультипликационный и акселерационный эффекты связаны между собой: рост инвестиций умножает доход (мультипликация); рост дохода приводит к росту производства и спроса на потребительские товары; последний вызывает рост инвестиций в производство потребительских товаров (акселерация); результатом является рост дохода.

Мультипликационный и акселерационный эффекты определяют огромное значение инвестиций для функционирования и развития экономики, которое проявляется в следующих направлениях:

- повышение темпов роста ВВП;
- ускорение научно-технического прогресса;
- повышение конкурентоспособности производимой продукции на внешних рынках;
- создание рабочих мест и решение других социальных проблем;
- обеспечение охраны природной среды;
- обеспечение национальной безопасности государства.

ТЕМА 3 ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЕЖИМ

План

1. Понятие и виды инвестиционных режимов.
2. Национальный режим.
3. Режим наибольшего благоприятствования.
4. Изъятия ограничительного характера из национального режима, применяемого к иностранным инвестициям.
5. Изъятия преференциального характера из национального режима, применяемого к иностранным инвестициям.
6. Специальный инвестиционный режим.

3.1 Понятие и виды инвестиционных режимов

В юридической науке *под инвестиционным режимом понимают порядок регулирования отношений по защите, поощрению и ограничению иностранных инвестиций, который выражен в комплексе правовых средств, характеризующих особое сочетание взаимодействующих между собой дозволений, запретов, а также позитивных обязываний, создающих особую направленность регулирования.*

Различают 4 блока нормативных правовых актов, составляющих основу функционирования и развития инвестиционного законодательства современных стран, в том числе и Республики Беларусь, в сфере режимов инвестиционной деятельности:

1. *Международные договоры и соглашения по иностранным инвестициям.* Республика Беларусь на сегодняшний день является участницей двух универсальных международных конвенций по инвестициям:

- Вашингтонской конвенции «Об урегулировании инвестиционных споров между государствами и физическими или юридическими лицами других государств» от 18 марта 1965 г., которой был учрежден Международный центр по урегулированию инвестиционных споров (МЦУИС), главной целью которого является обеспечение разрешения инвестиционных споров между государствами, с одной стороны, и физическими лицами, с другой стороны;

- Сеульской конвенции «Об учреждении многостороннего агентства по гарантиям инвестиций» от 11 октября 1985 г., учредившей Многостороннее агентство по гарантиям инвестиций (МАГИ).

Республика Беларусь как участник этих конвенций не только подчиняется их предписаниям, но и использует в своих инвестиционных интересах вытекающие из них возможности. К тому же, Беларусь как член СНГ является также участником международных соглашений в области регулирования инвестиционной деятельности, принятых в рамках СНГ, что в свою очередь возлагает на нее определенные обязанности и регламентирует ее права в сфере инвестиционной деятельности.

В частности, 24 декабря 1993 г. в Ашхабаде заключено Соглашение о сотрудничестве в области инвестиционной деятельности, которым установлено, что правовой режим инвестиций сторон не может быть менее благоприятный, чем режим для юридических и физических лиц государств по месту инвестирования, то есть должен предоставляться национальный режим.

Отдельные нормы данного Соглашения были уточнены путем внесения в него некоторых дополнений в подписанную в Москве 27 марта 1997 г. Конвенцию о защите прав инвестора. Эта Конвенция распространила понятие инвестора не только на юридических и физических лиц, но и на третьи страны. В ней также закреплено, что в необходимых случаях стороны могут определять приоритеты в отношении отдельных видов деятельности

и регионов, для которых устанавливаются более льготные условия привлечения инвестиций. Данная Конвенция не препятствует заключению сторонами двусторонних договоров и соглашений, защищающих права инвестора. На этом основании такие двусторонние договоры были заключены Республикой Беларусь с Азербайджаном, Кыргызстаном, Молдовой, Таджикистаном, Украиной.

12 декабря 2008 г. было заключено Соглашение о поощрениях и взаимной защите инвестиций в государствах-членах Евразийского экономического сотрудничества (ЕврАзЭС), в котором установлено, что правовой режим инвестиций членом соглашения должен быть благоприятным, справедливым и равноправным. Тем не менее, каждая из сторон вправе не предоставлять инвестициям других государств режим более благоприятный, чем она предоставляет в соответствии со своими обязательствами, принятыми по Соглашению об учреждении Всемирной торговой организации (ВТО) от 15 апреля 1994 г., включая обязательства по Генеральному соглашению о торговле услугами (ГАТС). Таким образом, соглашения, заключенные в рамках ВТО, обладают приоритетом по отношению к соглашению ЕврАзЭС. Республика Беларусь заключила межправительственные соглашения о содействии и взаимной защите инвестиций с 58 странами, из которых 51 соглашение вступило в силу.

Соглашения об избежании двойного налогообложения также относятся к актам, регулирующим иностранные инвестиции, что обеспечивает достаточно высокую степень прозрачности в налоговых правоотношениях иностранного инвестора и белорусского государства. Такие соглашения, к тому же, являются гарантией стабильности заранее определенного порядка налогообложения, что, в свою очередь, формирует определенную степень привлекательности инвестиционного климата для инвесторов. В настоящее время Республика Беларусь заключила более 60 таких соглашений.

2. Конституционные нормы, дающие право иностранным инвесторам (в рамках белорусского законодательства) осуществлять разнообразную инвестиционную деятельность и четко и однозначно утверждающие принципы ее незыблемости и гарантированности.

3. Внутренние специальные законы, регулирующие вхождение иностранного капитала на внутренний инвестиционный рынок и его безопасное, юридически обеспеченное обращение в его рамках (Законы Республики Беларусь «Об инвестициях», «О свободных экономических зонах», «О концессиях» и т.д.).

4. Правовые акты местного значения, применяемые и имеющие обязательную силу только на определенной территории (решения и постановления местных органов власти).

В соответствии с выше обозначенными нормативными правовыми актами теория и практика международного инвестиционного права выделяет несколько разновидностей режимов инвестиционной деятельности (рисунок 3.1):



Рисунок 3.1 – Виды инвестиционных режимов

Особое место среди обозначенных инвестиционных режимов занимают национальный режим и режим наибольшего благоприятствования.

3.2 Национальный режим

Национальный режим иностранных инвестиций означает, что лица, осуществляющие инвестиции на территории другого государства, обладают такими же правами, как и собственные субъекты этого государства. Национальный режим подразумевает не только равные условия для осуществления конкуренции на рынке, но и возможность обратиться в суд и рассчитывать на непредвзятое решение дела, то есть равенство сторон перед судом. Отсутствие такого равенства может привести к дискриминации инвесторов. Таким образом, при национальном режиме иностранцы получают тот же комплекс прав, что и граждане принимающего государства, однако в целях национальной безопасности из него возможны исключения.

В Республике Беларусь режим иностранных инвестиций устанавливается рядом нормативных правовых актов, важнейшим из которых является Закон «Об инвестициях». В ст. 14 и 15 данного Закона закреплено, что правовой режим иностранных инвестиций на территории страны, условия деятельности иностранных инвесторов и создаваемых с их участием юридических лиц не могут быть менее благоприятными, чем соответствующий режим для имущества и имущественных прав юридических и физических лиц Республики Беларусь, то есть является национальным инвестиционным режимом. К тому же, в случае, если законодательные акты, принятые в республике после иностранного инвестирования, ухудшают положение иностранного инвестора независимо от формы осуществляемой инвести-

ционной деятельности, то к иностранным инвесторам, коммерческой организации с иностранными инвестициями и (или) иностранным инвестициям в течение 5 лет применяется законодательство, действовавшее на день регистрации коммерческой организации с иностранными инвестициями.

Такая ситуация носит в международном инвестиционном праве название «*дедушкина*» или *стабилизационная оговорка*. В белорусское инвестиционное законодательство она введена в соответствии с Конвенцией СНГ о защите прав инвесторов 1997 г. Согласно данному нормативному правовому акту в случае, когда суд, включая и Экономический суд СНГ, вынесет решение подтверждающее факт ухудшения условий и режима инвестиционной деятельности, действие соответствующих норм приостанавливается с момента их принятия на 5 лет и возобновляется по истечении этого пятилетнего срока.

Таким образом, в Республике Беларусь, как и в большинстве стран, внутреннее законодательство не делает различий между иностранными и национальными инвесторами, предоставляя и тем, и другим равные возможности для осуществления хозяйственной деятельности на своей территории.

Предоставление иностранным инвесторам национального режима может иметь место и в силу международных соглашений Республики Беларусь, которые, с позиций международного права расценивают его как наиболее привлекательный и эффективный подход. Так, Декларация о международных капиталовложениях и многонациональных предприятиях, подготовленная Организацией экономического сотрудничества и развития, рекомендует государствам, входящим в эту международную организацию, предоставлять инвестициям и инвесторам друг друга режим, равный с их собственными инвесторами. Предоставление такого режима является очевидным преимуществом для иностранных компаний, действующих на территории того или иного государства, так как они получают свободный доступ к местным источникам финансирования, пользуясь всеми местными льготами, могут действовать в любой отрасли национальной экономики, использовать любую организационно-правовую форму деятельности.

3.3 Режим наибольшего благоприятствования

Режим наибольшего благоприятствования (РНБ) предполагает, что принимающая страна относится к инвесторам одной страны не менее благоприятно, чем к инвесторам любой другой страны. РНБ гарантирует инвесторам защиту от любой дискриминации в принимающей стране и, таким образом, является решающим фактором при создании равных конкурентных возможностей для инвесторов различных стран. Режим наибольшего благоприятствования в отличие от национального режима, устанавливаемого как в национальном нормативном правовом акте, так и в меж-

дународном договоре, может быть закреплён только международными соглашениями. Юридическое содержание РНБ сводится к уравниванию условий и прав для всех иностранцев, действующих на территории конкретной страны в силу заключённых международно-правовых соглашений с этой страной. Режим наибольшего благоприятствования характеризует особый уровень и сущность отношений между странами. Чаще всего это либо отношения в рамках интеграционного сотрудничества, либо связи с пограничными государствами (например, отношения между странами-участниками СНГ или Европейского Союза). Этот режим направлен на развитие и поощрение инвестиций между договаривающимися странами и отражает либеральные тренды в области инвестиционной деятельности.

Режим наибольшего благоприятствования стал основой для регулирования взаимоотношений между государствами-членами Всемирной торговой организации (ВТО), что нашло своё нормативное закрепление в Генеральном соглашении по тарифам и торговле (ГАТТ). Так, ст. 1 ГАТТ устанавливает, что любое преимущество, благоприятствование, привилегия или иммунитет, предоставляемые в отношении любого товара, происходящего из любой другой страны, или предназначенного в любую другую страну, должны немедленно и безусловно предоставляться подобному же товару, происходящему из территории всех других договаривающихся сторон или предназначенному для территории всех других договаривающихся сторон.

Этот же режим установлен и во взаимоотношениях участников Североамериканской зоны свободной торговли (НАФТА), правовые основы которой созданы Соглашением о создании Североамериканской зоны свободной торговли между США, Канадой и Мексикой (1992 г.). Так, в ст. 1103 данного Соглашения установлен режим наибольшего благоприятствования инвестора другой стороны.

Принцип наибольшего благоприятствования реализован в многочисленных двусторонних соглашениях о поощрении и защите инвестиций. Так, Республика Беларусь заключила около 50 подобных договоров. В частности, режим наибольшего благоприятствования установлен в двусторонних договорах Беларуси с ФРГ, Республикой Кипр, ОАЭ, Азербайджанской республикой и др. Предоставление режима наибольшего благоприятствования иностранным инвесторам в Республике Беларусь закреплено в ст. 16 Закона «Об инвестициях».

3.4 Изъятия ограничительного характера из национального режима, применяемого к иностранным инвестициям

Проблема надлежащего правового регулирования деятельности с участием иностранных инвесторов не сводится только к созданию благоприятного режима для иностранных инвестиций и закреплению гарантий их

осуществления, но и направлена на обеспечение и защиту общественных (публичных) интересов. Поэтому государство может устанавливать определенные ограничения при осуществлении иностранных инвестиций. Согласно сложившейся международной практике привлечения иностранного капитала, сохранение ограничений и изъятий из национального режима и режима наибольшего благоприятствования при размещении иностранных инвестиций возможно даже в условиях максимально полной либерализации деятельности иностранных инвесторов. Это вполне распространенная практика в связи с тем, что государство должно стоять на страже интересов национальных (отечественных) инвесторов, и ограждать их от нежелательной иностранной конкуренции в определенных отраслях и сферах экономики.

Что касается экономически развитых государств, то они стараются защитить отечественных производителей от иностранной конкуренции в стратегически важных для экономики страны отраслях. Если говорить о государствах с недостаточно высоким уровнем экономического развития, то для них иностранная конкуренция является нежелательной вследствие того, что, например, в отраслях с передовой технологией национальные инвесторы еще не в состоянии на равных конкурировать с иностранными инвесторами. Наряду с этим, меры ограничительного характера могут применяться тогда, когда существует угроза монополизации отдельных отраслей экономики иностранными инвесторами, что может оказать негативное воздействие на состояние конкурентоспособности в целом. Соответственно, к числу важных направлений в национально-правовом регулировании иностранных инвестиций можно отнести и антимонопольное регулирование.

Например, Закон США 1934 г. запретил передачу иностранным лицам в эксплуатацию теле- и радиостанций; с 1920 г. в сферу торгового мореплавания США, а с 1958 г. в сферу воздушных перевозок допускались только резиденты США; по Закону о шахтах 1972 г. исключительное право в этой сфере также закреплено за резидентами. Закон США об атомной энергии не допускает выдачу лицензий не гражданам США на производство и использование атомной энергии и на владение атомными установками; Закон о федеральных средствах связи запрещает такое объединение телеграфных компаний, в результате которого свыше 20% их акций окажется в собственности иностранцев или под их контролем. Иностранцы в США не вправе владеть более чем 25% долей собственности в воздушном судне либо в каботажных или плавающих во внутренних водах судах; Закон о прямых иностранных инвестициях США 1990 г. предусматривает регулярное рассмотрение Конгрессом отчетов о деятельности в США предприятий с иностранными инвестициями.

Что же касается белорусского инвестиционного законодательства, то ст. 6 Закона Республики Беларусь «Об инвестициях» содержит запрет на вложение иностранных инвестиций в сферах национальной безопасности,

в том числе охраны окружающей среды, общественного порядка, историко-культурных ценностей, защиты нравственности, здоровья населения, прав и свобод других лиц, а также ограничения в отношении иностранных инвестиций в имущество организаций, занимающих монопольное положение на рынке Республики Беларусь. Осуществление таких инвестиций требует согласия антимонопольного органа.

В соответствии со ст. 8 Закона Республики Беларусь №169-З «Об объектах, находящихся только в собственности государства, и видах деятельности, на осуществление которых распространяется исключительное право государства» инвестиционная деятельность в отношении недр, лесов, земель и объектов, находящихся только в собственности государства, либо деятельность, на осуществление которой распространяется исключительное право государства, могут осуществляться только на основании концессий.

Кроме того, постановлением Совета Министров Республики Беларусь от 11 сентября 2006 г. №1174 установлена квота иностранных инвесторов в уставных фондах всех страховых организаций Республики Беларусь. Банковским кодексом предусмотрена возможность установления Национальным банком по согласованию с Президентом Республики Беларусь предельного размера (квоты) участия иностранного капитала в банковской системе страны.

3.5 Изъятия преференциального характера из национального режима, применяемого к иностранным инвестициям

Стимулирование поступления в национальную экономику иностранных и отечественных инвестиций возможно путем установления преференциальных изъятий из национального режима в законодательстве. Действующая система стимулов в большей мере реализуется в форме налоговых и таможенных льгот и имеет фискальный характер.

Так, ст. 16 *Право на льготы и преференции* Закона Республики Беларусь «Об инвестициях» закрепляет право инвесторов на осуществление инвестиций в приоритетные виды деятельности (секторы экономики) и использование льгот и преференций в соответствии с законодательством Республики Беларусь и (или) международно-правовыми актами, обязательными для Республики Беларусь. Кроме того, установление льгот предусмотрено таможенным законодательством Евразийского экономического союза, членом которого является Беларусь, а также международными договорами государств-членов Евразийского экономического союза, Законом Республики Беларусь «О таможенном регулировании в Республике Беларусь».

Льготы и преференции участникам инвестиционных отношений также регламентируются следующими нормативными правовыми актами:

- Декрет Президента Республики Беларусь №6 от 07.05.2012 «О стимулировании предпринимательской деятельности на территории средних, малых городских поселений, сельской местности»;
- Налоговый кодекс Республики Беларусь (особенная часть);
- Декрет Президента РБ от 22.09.2005 N12 «О Парке высоких технологий»;
- Указ Президента Республики Беларусь №392 от 30.08.2012 «Об отдельных вопросах налогообложения резидентов Парка высоких технологий»;
- Указ Президента Республики Беларусь от 05.06.2012 №253 «О Китайско-Белорусском индустриальном парке»;
- Постановление Совета Министров Республики Беларусь от 16.08.2012 №756 «О некоторых вопросах Китайско-Белорусского индустриального парка».

Налоговые льготы и преференции предоставляются инвесторам независимо от страны происхождения инвестора и самих инвестиций и включают:

- освобождение от налога, сбора (пошлины);
- дополнительные по отношению к учитываемым при определении (исчислении) налоговой базы для всех плательщиков налоговые вычеты и (или) скидки, уменьшающие налоговую базу либо сумму налога, сбора (пошлины);
- пониженные по сравнению с обычными налоговые ставки;
- возмещение суммы уплаченного налога, сбора (пошлины).

Указанные налоговые льготы и преференции устанавливаются:

1. Для организаций, зарегистрированных в сельской местности, малом городе. В Беларуси 184 городских поселения, или 89% от общего числа, относятся к категории малых и средних городов. С целью обеспечения всестороннего развития экономики республики на территории населенных пунктов с численностью населения до 50 тыс. человек и в сельской местности действует особый льготный режим. Основные преференции заключаются в освобождении коммерческих организаций от налога на прибыль в течение 7 лет, налога на недвижимость, а также от обложения таможенными пошлинами и НДС при ввозе технологического оборудования в качестве вклада в уставный фонд создаваемой коммерческой организации. Кроме того, коммерческие предприятия, создаваемые в малых и средних городах, освобождаются от дорожных и местных налогов и сборов, свободно могут распоряжаться валютной выручкой. Субъекты хозяйствования, осуществляющие деятельность в сельских населенных пунктах, уплачивают уменьшенную на не менее чем на 50 процентов государственную пошлину за выдачу специального разрешения (лицензии), могут получить без обеспечения кредит банка в размере, эквивалентном сумме не более 20 тыс. евро.

2. Для организаций, зарегистрированных в качестве резидентов Парка высоких технологий (ПВТ). Для резидентов ПВТ предусмотрены следующие льготы:

- освобождение от налогов, сборов и иных обязательных платежей, уплачиваемых с выручки от реализации;
- освобождение от налогов на прибыль, недвижимость, земельного налога, оффшорного сбора;
- освобождение от уплаты таможенных пошлин и НДС при ввозе товаров для осуществления видов деятельности в IT-отрасли;
- уплата подоходного налога работников по ставке 9%.

3. Для микро- и малых предприятий. Микро-предприятия с числом работников, не превышающим 15 человек, и выручкой за первые 10 месяцев работы, не превышающей 1 млрд. белорусских рублей (порядка 350 тысяч долларов), подлежат налогообложению по ставке 8% от их валового дохода и освобождаются от любых других налогов, включая НДС (исключение составляют ввозные таможенные пошлины, оффшорный сбор, налог на приобретение транспортных средств и взнос в фонд соцстрахования). Малые предприятия с числом работников до 100 человек и оборотом за первые 9 месяцев, не превышающим 3,5 млрд. белорусских рублей (порядка 1,3 млн. долларов), подлежат налогообложению по ставке 6% валового дохода и освобождаются от тех же налогов, что и микро-предприятия, за исключением НДС.

4. Для иностранных инвесторов, заключающих инвестиционный договор с Республикой Беларусь. Законодательством предусмотрено формирование трехуровневой системы инвестиционных договоров:

- если инвестору предоставляются предусмотренные законодательством льготы и преференции в пределах полномочий государственного органа (исполнительного комитета), то инвестиционный договор заключается на основании решения государственного органа (исполнительного комитета);
- если инвестору предоставляются предусмотренные законодательством, а также перечисленные льготы и преференции, то инвестиционный договор заключается на основании решения Совета Министров Республики Беларусь;
- если инвестору кроме действующих и перечисленных льгот и преференций предоставляются другие, не установленные законодательством льготы и преференции, то решение о заключении инвестиционного договора принимает Правительство по согласованию с Президентом Республики Беларусь.

Это позволяет инвестору получить дополнительные правовые гарантии защиты своего капитала, а также льготные условия и преференции для реализации инвестиционного проекта:

- право на строительство инвестиционных объектов параллельно с разработкой, экспертизой и утверждением последующих этапов строительства;

- упрощение режима получения земельных участков, который включает аренду без процедуры проведения аукциона;

- освобождение от уплаты ввозных таможенных пошлин и НДС при ввозе оборудования и запасных частей к нему для реализации инвестиционного проекта;

- освобождение от возмещения потерь сельскохозяйственного и лесохозяйственного производства, вызванных изъятием земель;

- освобождение от уплаты государственной пошлины за выдачу иностранным гражданам и лицам без гражданства разрешений на право занятия трудовой деятельностью в Республике Беларусь;

- освобождение от целевых сборов в местные бюджеты.

4. Для организаций, зарегистрированных в качестве резидентов *Китайско-Белорусского индустриального парка (КБИП)*. Преференции предоставлены по многим направлениям деятельности, что означает существенное сокращение налоговой нагрузки и расходов на содержание, а также контрольных функций и ограничений со стороны государства по текущей деятельности. Правовой режим, созданный для резидентов парка, специалисты называют одним из лучших режимов в мире для ведения коммерческой деятельности.

Преференции резидентам КБИП в сфере уплаты налогов и иных сборов предполагают:

- освобождение от налога на прибыль прибыли, полученной от реализации товаров (работ, услуг) собственного производства, произведенных на территории парка, в течение 10 лет после регистрации в качестве резидента парка, а по истечении этого срока в течение следующих 10 лет снижение на 50% действующих ставок указанных налогов;

- освобождение от налога на недвижимость по зданиям, расположенным на территории парка, и земельного налога за земельные участки в границах парка;

- освобождение от НДС ряда операций: по продаже или сдачу в аренду зданий и земельных участков, расположенных на территории (в границах) парка, другим резидентам парка; консультационных, аудиторских, маркетинговых, инжиниринговых и иных услуг, оказанных резидентам парка белорусскими или иностранными компаниями;

- осуществление вычета в полном объеме сумм НДС, предъявленных при приобретении на территории Республики Беларусь товаров (работ, услуг), имущественных прав, использованных для строительства и оснащения зданий на территории парка. Фактически это означает возврат указанных сумм НДС, уплаченных в связи со строительством зданий;

- освобождение от ввозных таможенных пошлин и НДС при ввозе на территорию Республики Беларусь технологического оборудования, сырья и материалов в целях реализации инвестиционного проекта на территории парка;
- освобождение от налога на доходы иностранных организаций (налога на прибыль) по дивидендам, начисленным участникам резидента парка в течение 5 лет после возникновения валовой прибыли;
- льготную ставку налога на доходы иностранных организаций по роялти – 5% (до 01.01.2027 г.);
- льготную ставку подоходного налога в отношении оплаты труда работников – 9% (до 01.01.2027 г.), а также льготы по уплате взносов по государственному социальному страхованию работников;
- при установлении новых налогов или сборов, они не распространяются на резидентов парка;
- на территории парка создана свободная таможенная зона (СТЗ). При помещении иностранного сырья под таможенную процедуру СТЗ и изготовлении из него готовой продукции на территории парка, указанная продукция освобождается от уплаты ввозных таможенных пошлин и налогов при их вывозе за пределы таможенного союза.

3.6 Специальный инвестиционный режим

Специальный инвестиционный режим – это совокупность правовых норм, устанавливающих особый режим налогообложения и иного регулирования и предусматривающих более благоприятные, чем общеустановленные, условия для осуществления инвестиционной и предпринимательской деятельности. В Республике Беларусь специальный инвестиционный режим действует на территории свободных экономических зон (СЭЗ).

В настоящее время в Беларуси функционирует шесть свободных экономических зон:

1. СЭЗ «Брест», созданная Указом Президента Республики Беларусь №114 от 20.03.1996 г. «О свободных экономических зонах на территории Республики Беларусь» сроком на 50 лет.
2. СЭЗ «Минск», созданная Указом Президента Республики Беларусь №93 от 2.03.1998 г. «О создании свободных экономических зон «Минск» и «Гомель – Ратон» сроком на 30 лет.
3. СЭЗ «Гомель – Ратон», созданная Указом Президента Республики Беларусь №93 от 2.03.1998 г. «О создании свободных экономических зон «Минск» и «Гомель – Ратон» сроком на 50 лет.
4. СЭЗ «Витебск», созданная Указом Президента Республики Беларусь №458 от 4.08.1999 г. «О создании свободной экономической зоны «Витебск» сроком на 30 лет.

5. СЭЗ «Могилев», созданная Указом Президента Республики Беларусь №66 от 31.01.2002 г. «О создании свободной экономической зоны «Могилев» сроком на 30 лет.

6. СЭЗ «Гродноинвест», созданная Указом Президента Республики Беларусь №208 от 16.04.2002 г. «О создании свободной экономической зоны «Гродноинвест» сроком на 30 лет.

Основными нормативными правовыми актами, регламентирующими деятельность свободных экономических зон в Республике Беларусь, являются:

- Закон Республики Беларусь от 07.12.1998 N213-3 «О свободных экономических зонах»;
- Указ Президента Республики Беларусь от 09.06.2005 N262 «О некоторых вопросах деятельности свободных экономических зон на территории Республики Беларусь»;
- Постановление Совета Министров Республики Беларусь от 21.05.2009 N 657 «Об утверждении положений о свободных экономических зонах и внесении изменений и дополнений в постановления Совета Министров Республики Беларусь (признании отдельных из них либо их положений утратившими силу) по вопросам деятельности свободных экономических зон».

Налоговые и таможенные льготы для инвесторов СЭЗ являются весомым преимуществом перед условиями для инвесторов вне зоны, способствуя налаживанию эффективной инвестиционной деятельности в государстве. Налоговые льготы для инвесторов позволяют снизить сумму выплат до 50% от суммы налогов, уплачиваемых в Республике Беларусь.

Действующее законодательство, регулирующее функционирование резидентов свободных экономических зон в рамках специального правового режима, постоянно оптимизируется. Так, с 1 января 2019 г. в Беларуси действуют новая редакция Налогового кодекса Республики Беларусь (Закон Республики Беларусь от 30 декабря 2018 г. № 159-3 «О внесении изменений и дополнений в некоторые законы Республики Беларусь») и Указ Президента Республики Беларусь №490 от 22 декабря 2018 г. «О таможенном регулировании».

Указ Президента Республики Беларусь «О таможенном регулировании» принят в целях приведения в соответствие с Таможенным кодексом Евразийского экономического союза законодательства Беларуси в сфере таможенного регулирования по вопросам, отнесенным данным Кодексом к компетенции национального законодательства. В Указ включено 4 нормативных предписания и определяются 67 особенностей таможенного регулирования. Со дня вступления в силу Указа резиденты СЭЗ смогут передавать друг другу объекты недвижимости, построенные в СЭЗ с использованием иностранных товаров, без необходимости декларирования и уплаты таможенных платежей, что значительно упростит взаимоотношения внутри свободных экономических зон.

В соответствии с данными НПА для совершенствования инвестиционной деятельности в рамках СЭЗ на весь период их функционирования до 31.12.2049 г. предусматривается следующий перечень льгот и преференций:

1. Налог на прибыль:

- прибыль, полученная от реализации товаров (работ и услуг) собственного производства на экспорт или другим резидентам СЭЗ, *освобождается от* обложения налогом на прибыль.

2. Налог на недвижимость:

Резиденты СЭЗ *освобождаются от* налога на недвижимость:

– по объектам налогообложения, приобретенным в трехлетний период с даты регистрации в качестве резидента СЭЗ;

– по объектам налогообложения этим налогом, расположенным на территории соответствующих СЭЗ, независимо от направления их использования. Льгота предоставляется в квартале, если в непосредственно предшествующем ему квартале резидентом СЭЗ осуществлялась реализации товаров (работ, услуг) собственного производства на экспорт или другим резидентам СЭЗ.

3. Земельный налог (арендная плата за землю):

Освобождаются от земельного налога (арендной платы) за земельные участки резидентов СЭЗ, расположенные в границах СЭЗ:

– предоставленные им после регистрации в качестве резидентов СЭЗ для строительства объектов, но не более пяти лет с даты регистрации в качестве резидента СЭЗ;

– независимо от их целевого назначения. Льгота предоставляется в квартале, если в непосредственно предшествующем ему квартале резидентом СЭЗ осуществлялась реализация товаров (работ, услуг) собственного производства на экспорт или другим резидентам СЭЗ.

4. Таможенные платежи (ввозная таможенная пошлина и НДС, взимаемый таможенными органами):

Резиденты СЭЗ *не уплачивают* таможенные платежи:

– при ввозе в свободную таможенную зону (определяется по заявлению предприятия-резидента) для целей реализации заявленного инвестиционного проекта строительных материалов, оборудования, а также сырья, материалов и комплектующих для производства продукции;

– при вывозе за пределы таможенной территории ЕАЭС иностранных товаров, помещенных под таможенную процедуру свободной таможенной зоны, в неизменном состоянии, а также произведенной с использованием иностранного сырья (материалов, комплектующих) продукции;

– НДС, взимаемый таможенными органами, при вывозе на таможенную территорию ЕАЭС продукции, произведенной с использованием иностранных товаров (сырья, материалов, комплектующих), помещенных под таможенную процедуру свободной таможенной зоны.

Таможенные платежи уплачиваются при вывозе на таможенную территорию ЕАЭС иностранных товаров, помещенных под таможенную процедуру свободной таможенной зоны, в неизменном состоянии, а также продукции, произведенной с использованием иностранных товаров (сырья, материалов, комплектующих).

5. Иные льготы и преференции для бизнеса:

Резиденты СЭЗ *освобождаются от:*

– платы за право заключения договора аренды земельного участка, предоставляемого для строительства и обслуживания объектов недвижимого имущества в границах СЭЗ;

– пошлины за выдачу иностранным гражданам и лицам без гражданства, привлекаемым для реализации инвестиционного проекта на территории СЭЗ, специальных разрешений на право занятия трудовой деятельностью в Республике Беларусь. Особенно актуальны эти льготы иностранным инвесторам.

Резиденты СЭЗ *не осуществляют:*

– компенсационные посадки и компенсационные выплаты стоимости удаляемых, пересаживаемых объектов растительного мира при строительстве в границах СЭЗ объектов, предусмотренных в инвестиционном проекте, с правом удаления, пересадки объектов растительного мира.

МОДУЛЬ 2 ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ОТНОШЕНИЙ

ТЕМА 4 ГАРАНТИИ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

План

1. Национальные и международно-правовые гарантии осуществления инвестиционной деятельности.
2. Понятие национализации и компенсация за национализацию.

4.1 Национальные и международно-правовые гарантии осуществления инвестиционной деятельности

Гарантии осуществления инвестиционной деятельности – это установленные на основании норм инвестиционного законодательства и международных соглашений обязательства государства в сфере правового регулирования инвестиционной деятельности, принятые с целью обеспе-

чения сохранности собственности и фактической реализации прав инвесторов на своей территории.

Каждое государство предоставляет отечественным и иностранным инвесторам те или иные гарантии, которые отражаются как в национальном законодательстве, так и в международных инвестиционных договорах. Законодательством Республики Беларусь также предусмотрена система государственных гарантий иностранным инвесторам. Так, в соответствии со ст. 14,15 Закона Республики Беларусь №53-З «Об инвестициях» инвесторы имеют право на реализацию своих имущественных и неимущественных прав согласно белорусскому законодательству. Кроме того, за ними признаются исключительные права на объекты интеллектуальной собственности. Инвесторы и (или) коммерческие организации, созданные в установленном порядке с участием инвесторов, имеют право на предоставление им земельных участков в пользование, аренду, собственность в соответствии с законодательством Республики Беларусь об охране и использовании земель, на пользование и распоряжение объектами и результатами инвестиционной деятельности, на создание на территории Беларуси коммерческих организаций с любым объемом инвестиций, в любых организационно-правовых формах, предусмотренных законодательством Республики Беларусь.

Инвесторы вправе при создании коммерческой организации, приобретении акций, долей в уставном фонде, паев в имуществе коммерческой организации, включая случаи увеличения уставного фонда коммерческой организации, вносить свой вклад в иностранной валюте и (или) в белорусских рублях, а также не денежный вклад, имеющий оценку стоимости.

Помимо этого, Законом «Об инвестициях» инвестору гарантируется беспрепятственный перевод за пределы Республики Беларусь прибыли или доходов и иных правомерно полученных денежных средств, связанных с осуществлением инвестиций на территории Республики Беларусь, и платежей, производимых в пользу иностранного инвестора и связанных с осуществлением инвестиций.

Поскольку инвестиционная деятельность связана с определенным риском для инвестора, в целях его минимизации, как правило, возникает вопрос о гарантии компенсаций, устанавливаемых законодательством для иностранных инвесторов. В этой связи существенное значение для инвесторов имеет гарантия защиты инвестиций, в том числе от безвозмездной национализации, реквизиции. Согласно ст. 243 Гражданского кодекса (ГК) Республики Беларусь и ч. 4 ст. 12 Закона «Об инвестициях» реквизиция может быть осуществлена по решению государственных органов в случаях стихийных бедствий, аварий, эпидемий, эпизоотий и при иных обстоятельствах, носящих чрезвычайный характер, и с выплатой собственнику стоимости реквизированного имущества. Национализация согласно ст. 245 ГК Беларуси – это обращение имущества, находящегося в собственности

граждан и юридических лиц, в государственную собственность. Национализация и реквизиция в соответствии с белорусским законодательством возможны лишь со своевременной и полной компенсацией стоимости национализированного или реквизируемого инвестиционного имущества и других убытков, причиняемых национализацией и реквизицией.

Важной гарантией осуществления инвестиционной деятельности является недопущение вмешательства в частные дела инвесторов (ст. 5 Закона «Об инвестициях»). Кроме того, в ст. 14, 15 данного закона закреплены гарантии предоставления иностранным инвесторам и их инвестициям национального режима.

Особое значение для инвесторов имеет гарантия независимого разрешения инвестиционных споров. Инвестор не будет осуществлять вложения в страну, если он либо не уверен в объективности местной судебной системы, либо у него нет альтернативного способа разрешения возможных в будущем споров, либо процедура разрешения споров в ней недостаточно регламентирована. Возможность и процедура судебного и арбитражного разбирательства для разрешения споров между инвестором и Республикой Беларусь предусматривается ст. 13 Закона «Об инвестициях».

На международном уровне государства, в том числе и Беларусь, гарантируют деятельность иностранным инвесторам преимущественно посредством двусторонних инвестиционных соглашений. Так, 2 октября 2009 г. Республика Беларусь ратифицировала Соглашение о поощрении и взаимной защите инвестиций в государствах-членах Евразийского экономического сообщества, подписанное главами правительств Беларуси, Казахстана, Кыргызстана, России и Таджикистана в г. Москве 12 декабря 2008 года.

В Соглашении указанные государства (далее – стороны) обязались создать благоприятные условия для осуществления на территории их государств инвестиций инвесторами государств других сторон и гарантировали в соответствии с законодательством своих государств защиту таких инвестиций. Стороны договорились обеспечить на территории своего государства справедливый и равноправный режим в отношении инвестиций и деятельности в связи с инвестициями, осуществляемой инвесторами государств других сторон; создать для инвесторов и инвестиций режим, не менее благоприятный, чем режим, который они предоставляют в отношении инвестиций и деятельности в связи с инвестициями национальным инвесторам или инвесторам любого третьего государства. Инвестор имеет право выбирать режим из указанных в зависимости от того, какой из них, по его мнению, является наиболее благоприятным. Вместе с тем каждая сторона в соответствии с законодательством своего государства оставляет за собой право ограничивать деятельность иностранных инвесторов, а также применять и вводить иные изъятия из национального режима.

Статьи 9 и 10 Соглашения посвящены вопросам разрешения споров между стороной и инвестором, а также споров между сторонами данного

международного договора. Для решения споров стороны могут обращаться в Суд Евразийского экономического сообщества. Статья 12 определяет, что данное Соглашение применяется ко всем инвестициям, осуществленным инвесторами государства одной стороны на территории государства другой стороны начиная с 1 января 1992 года. Таким образом, обеспечивается защита не только будущих, но и прошлых инвестиций.

Реализация данного Соглашения будет способствовать развитию интеграционных процессов на пространстве ЕврАЭС, расширению взаимного торгово-экономического и научно-технического сотрудничества между входящими в Сообщество государствами.

4.2 Понятие национализации и компенсация за национализацию

Важную роль в правовой защите инвестиционной деятельности играют гарантии от применения всякого рода принудительных мер. В теории и практике инвестиционного права особое место занимает понятие «национализация». При этом в международном праве в таких случаях чаще используется термин «экспроприация».

Национализация представляет собой изъятие имущества, находящегося в частной собственности, и передачу его в собственность национализирующего государства.

Проведение мероприятий по национализации основано на суверенном праве государства по применению мер государственного регулирования, в том числе влекущих неблагоприятные экономические последствия, вплоть до национализации частной собственности. Так, при строительстве объектов социально значимой инфраструктуры государство может прибегнуть к отчуждению в свою пользу находящихся в частной собственности земельных участков. Указанное право государства нашло свое закрепление и в законодательстве Республики Беларусь. Например, Указом Президента Республики Беларусь от 27 декабря 2007 г. №667 «Об изъятии и предоставлении земельных участков» предусматривается, что изъятие земельных участков для государственных нужд может осуществляться в целях национальной безопасности, охраны окружающей среды и историко-культурного наследия, размещения и обслуживания объектов социальной, производственной, транспортной, инженерной и оборонной инфраструктуры.

Такие действия могут привести к конфликту интересов принимающего государства и иностранных инвесторов и возникновению проблемы оспаривания ими государственных регулятивных мер. Установление необходимости и обоснованности предпринимаемых государством действий требует детального рассмотрения фактов по каждому конкретному делу с учетом следующих параметров:

- экономический ущерб, причиненный мерой государственного регулирования, который сам по себе не доказывает факт национализации;

- степень, в которой мера затрагивает конкретные обоснованные ожидания инвестора, связанные с осуществлением инвестиций;
- установление того факта, является ли мера государственного регулирования нарушением ранее принятых государством письменных обязательств по отношению к иностранному инвестору;
- характер реализуемых мер государственного регулирования.

В случае установления факта национализации, влекущей за собой неблагоприятные для иностранного инвестора последствия, ему полагается компенсация. Под *компенсацией* (от лат. *compensatio* – возмещение) в международном праве понимается финансовое возмещение ущерба, причиненного международно-противоправным деянием государства.

Компенсация осуществляется в виде компенсационных выплат при соблюдении следующих требований:

- размер компенсации должен быть эквивалентным рыночной стоимости принудительно изъятого у иностранного инвестора имущества. При этом компенсация должна быть выплачена до того, как она имела место;
 - компенсация должна выплачиваться без промедления и в полном объеме;
 - компенсация должна включать разницу в курсе валют в период между днем национализации и днем реального расчета;
 - сумма компенсационных выплат должна свободно переводиться.
- Решения судов, выполнение которых наложено на принимающее государство, должны выполняться в течение трех лет или в срок, оговоренный сторонами.

В основу современного стандарта выплаты компенсации лежат следующие правовые доктрины:

1. ***Доктрина Кальво.*** Разработана в 1866 г. аргентинским юристом и дипломатом Карлосом Кальво (1822–1906 гг.). Согласно ей предусматривались следующие принципы при решении вопроса о выплате компенсации иностранному инвестору:

- невмешательство иностранных государств в споры между иностранным инвестором и принимающим инвестиции государством;
- отсутствие обязанности государства нести ответственность за убытки, причиненные иностранцам в результате внутренних беспорядков или гражданской войны.

2. ***Доктрина Драго,*** в которой нашла свое развитие доктрина Кальво. Она была провозглашена главой министерства иностранных дел Аргентины Луисом Мария Драго (1859–1921 гг.) и заключается в том, что иностранные государства не вправе осуществлять дипломатическое и (или) военное вмешательство с целью взыскания задолженности с государства-должника.

3. **Формула Халла.** Представляет собой стандарт выплаты компенсации за национализацию, который возник как ответ на нежелание латиноамериканских государств осуществлять компенсационные выплаты иностранным инвесторам. Данная формула предложена госсекретарем США Корделлом Халлом (1871–1955 гг.) и предусматривает, что в случае национализации компенсация должна быть незамедлительной (быстрой), достаточной (адекватной) и эффективной.

В современном международном инвестиционном праве эти принципы компенсации расширяются следующим образом:

- достаточная (адекватная) компенсация. Основана на справедливой рыночной стоимости имущества на дату, предшествующую принятию решения о национализации (или накануне, когда подобное решение стало известно общественности);
- эффективная компенсация. Выплачивается в свободно конвертируемой валюте или в валюте, которую укажет инвестор;
- незамедлительная (быстрая) компенсация. Выплачивается без задержки.

В случае, если компенсация не соответствует данным критериям, то инвестор имеет право обратиться за судебной защитой своих интересов.

Указанные принципы компенсации нашли свое отражение и в законодательстве Республики Беларусь. Так, согласно ст. 12 *Защита имущества от национализации и реквизиции* Закона «Об инвестициях» инвестиции на территории Беларуси не могут быть безвозмездно национализированы или реквизированы. Национализация возможна только по мотивам общественной необходимости и при условии своевременной и полной компенсации стоимости национализируемого имущества и других убытков, причиняемых национализацией.

Данное положение соответствует Хартии экономических прав и обязанностей государств, принятой Генеральной Ассамблеей ООН в декабре 1974 г. и признающей право каждой страны на национализацию собственности, имущества иностранных лиц как элемент государственного суверенитета.

Порядок и условия национализации, а также выплаты компенсации стоимости национализируемого имущества и других убытков, причиняемых национализацией, определяются на основании закона о порядке и условиях национализации этого имущества, принятого в соответствии с Конституцией Республики Беларусь. Размер компенсации может быть обжалован инвестором в суд.

ТЕМА 5 ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

План

1. Понятие рынка ценных бумаг.
2. Объекты рынка ценных бумаг.
3. Субъекты рынка ценных бумаг.
4. Обращение эмиссионных ценных бумаг.

5.1 Понятие рынка ценных бумаг

Обращение ценных бумаг является важнейшим элементом современных рыночных отношений. Сферой обращения ценных бумаг выступает финансовый рынок в части его важнейшей структурной составляющей – рынка ценных бумаг. Понятие рынка ценных бумаг в Республике Беларусь законодательно закреплено в Законе №231-З от 5 01.2015 г. «О рынке ценных бумаг». В статье 1 данного закона отмечается, что **рынок ценных бумаг** – это система отношений между юридическими и (или) физическими лицами, а также иными субъектами гражданского права в ходе эмиссии (выдачи), обращения и погашения ценных бумаг, осуществления профессиональной и биржевой деятельности по ценным бумагам.

Различают несколько видов рынков ценных бумаг, которые выделяют в соответствии с различными критериями:

- в зависимости от территориально-пространственной принадлежности – национальный и международный рынки ценных бумаг;
- в зависимости от роли в процессе воспроизводства – первичный и вторичный рынки ценных бумаг;

Наиболее распространенное деление рынка ценных бумаг на практике – это деление на первичный и вторичный рынки. **Первичный рынок ценных бумаг** представляет собой рынок, на котором осуществляется размещение впервые выпущенных ценных бумаг. Участниками первичного рынка являются эмитенты, нуждающиеся в финансовых ресурсах для инвестиций в основную и оборотный капитал, и инвесторы, ищущие выгодную для себя сферу вложения денежных средств. Следовательно, первичный рынок ценных бумаг является фактическим регулятором рыночной экономики: определяет размеры накоплений и инвестиций в стране, является средством поддержания пропорциональности в экономике, предполагает размещение новых выпусков ценных бумаг эмитентами и др.

Первичный рынок предполагает существование вторичного рынка. **Вторичный рынок ценных бумаг** – рынок, на котором осуществляется обращение ценных бумаг в форме перепродажи ранее выпущенных и в других формах. Продажа ценных бумаг на вторичном рынке осуществляется

посредством посредников, целью деятельности которых является получение дохода в виде курсовой разницы, которая формируется под воздействием спроса и предложения. Таким образом, вторичный рынок, в отличие от первичного, не влияет на размеры инвестиций и накоплений в стране. Он обеспечивает лишь постоянное перераспределение уже аккумулированных через первичный рынок денежных средств между различными субъектами хозяйствования.

Существуют две основные разновидности вторичного рынка ценных бумаг: биржевой (организованный) и внебиржевой (неорганизованный). Центром организованной торговли ценными бумагами является фондовая биржа. **Фондовая биржа** – это организация с правом юридического лица, созданная для обеспечения профессиональным участникам рынка ценных бумаг необходимых условий для торговли ценными бумагами, определения их курса (рыночной цены) и его публикации для ознакомления всех заинтересованных лиц, регулирования деятельности участников рынка ценных бумаг. Фондовая биржа является традиционной формой вторичного рынка ценных бумаг. Ее роль в экономике страны определяется степенью разгосударствления собственности, иначе – долей акционерной собственности в производстве валового внутреннего продукта.

К основным функциям биржи относятся:

- мобилизация и концентрация свободных денежных средств (капиталов) и накоплений посредством организации продажи ценных бумаг;
- инвестирование государства и иных хозяйственных организаций, посредством организации покупки их ценных бумаг; обеспечение высокого уровня ликвидности вложений в ценные бумаги.

Деятельность на фондовой бирже осуществляется на основании разрешения (лицензии).

Внебиржевой рынок действует с помощью брокерских и дилерских компаний, которые без единой организационной структуры (по телефону, компьютерной сети) осуществляют продажу ценных бумаг.

Инвестиции на рынке ценных бумаг представляют собой вложения денежных средств в ценные бумаги и финансовые инструменты, среди которых выделяют следующие типы:

- **инвестиции спекулятивного характера** – такие вложения в ценные бумаги, которые преследуют цель получения спекулятивной прибыли;
- **инвестиции накопительного характера** – вложения в финансовые инструменты, которые обращаются в реальный капитал, то есть в реальные инвестиции;
- **инвестиции портфельного характера** – вложения, являющиеся способом диверсификации капитала в целях его сохранения и повышения доходности.

В соответствии с этим, **инвестиционная деятельность на рынке ценных бумаг** представляет собой деятельность инвесторов по размеще-

нию денежных средств в ценные бумаги с целью приобретения на них права собственности или иного вещного права и приобретения статуса владельцев ценных бумаг.

Государственное регулирование рынка ценных бумаг осуществляется по различным направлениям, это:

- правовое регулирование, с помощью издания нормативных правовых актов (Закон Республики Беларусь «О рынке ценных бумаг» определяет единый порядок выпуска и обращения ценных бумаг, регулирование деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также принципы организации и деятельности фондовой биржи);
- создание специальных органов, осуществляющих проведение государственной политики в области регулирования деятельности, связанной с ценными бумагами.

5.2 Объекты рынка ценных бумаг

Объектами рынка ценных бумаг являются *ценные бумаги*, представляющие собой документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и (или) обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. С передачей ценной бумаги переходят все удостоверяемые ей права.

Ценные бумаги классифицируются по видам в зависимости от различных оснований. Одним из наиболее явных признаков классификации является критерий деления по способам обозначения держателя ценной бумаги, в соответствии с которым различают ценные бумаги на предъявителя и именные ценные бумаги. *Ценная бумага на предъявителя* не имеет строго обозначенного лица, могущего реализовать данное в ней право. В свою очередь, *именная ценная бумага* – это ценная бумага, содержащая имя ее владельца, зарегистрированное у эмитента, и только он может реализовать право данное в ней.

В качестве основных объектов рынка ценных бумаг выступают эмиссионные ценные бумаги. В соответствии с Законом Республики Беларусь «О рынке ценных бумаг» *эмиссионные ценные бумаги* – это ценные бумаги, размещаемые выпусками, имеющие равные объем и сроки осуществления прав в рамках одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги этого выпуска. Эмиссионные бумаги могут быть именными или на предъявителя и могут эмитироваться в документарной и бездокументарной форме. *При бездокументарной форме* ценные бумаги эмитируются в виде совокупности определенных записей с соблюдением обязательных реквизитов. *Документарная форма* предполагает эмиссию ценных бумаг в виде документов на бумажном носителе установленной формы (на бланках) с соблюдением обязательных реквизитов и иных требований, предъявляемых к бланкам ценных бумаг. Именные эмиссионные цен-

ные бумаги могут эмитироваться только в бездокументарной форме, за исключением случаев, предусмотренных законодательством Республики Беларусь. Эмиссионные ценные бумаги на предъявителя могут эмитироваться только в документарной форме.

Основными эмиссионными ценными бумагами являются акции и облигации.

Акция представляет собой ценную бумагу, удостоверяющую право ее владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде дивиденда, на участие в управлении обществом и на долю собственности акционерного общества. Акции бывают двух видов – **простая акция** (удостоверяющая право владельца на долю собственности акционерного общества при его ликвидации, дающая право ее владельцу на получение части прибыли общества в виде дивиденда и на участие в управлении обществом) и **привилегированная акция** (дающая право ее владельцу на получение дивиденда, право на долю собственности акционерного общества при его ликвидации и не дающая право голоса на участие в управлении обществом).

Обязательными реквизитами акций должны быть:

- наименование ценной бумаги – «акция», ее номинальная стоимость, категория акции (простая или привилегированная);
- полное наименование и юридический адрес эмитента;
- полное наименование или имя покупателя, либо указание, что акция выписана на предъявителя;
- место, дату выпуска, номер государственной регистрации, серию и порядковый номер акции; образец подписи (факсимиле) уполномоченных лиц эмитента и перечень прав, предоставляемых владельцам акций.

Облигация – ценная бумага, удостоверяющая право ее владельца получить от лица, выпустившего эту бумагу, в предусмотренный ею срок номинальную стоимость облигации, а также фиксированный в ней процент от номинальной стоимости облигации, если иное не предусмотрено условиями выпуска. Облигации выпускаются сериями, состоящими из однородных ценных бумаг с равной номинальной стоимостью и одинаковыми условиями выпуска и погашения. Бланк выпускаемой облигации должен содержать следующие реквизиты:

- наименование ценной бумаги – «облигация»; полное наименование и юридический адрес эмитента;
- полное наименование или имя покупателя;
- номинальную стоимость; размер процентов, если это предусмотрено; порядок, сроки погашения и выплаты процентов; дату выпуска;
- номер государственной регистрации, серию и порядковый номер облигации; образцы подписей (факсимиле) уполномоченных лиц эмитента и права, вытекающие из облигации.

5.3 Субъекты рынка ценных бумаг

Среди субъектов рынка ценных бумаг можно выделить следующие группы участников:

1. *Организаторы торгов*, представляющие собой лиц, оказывающих услуги по проведению организованных торгов на основании лицензии. На рынке ценных бумаг в качестве таковых выступают биржи. **Биржа** – это организатор торговли ценными бумагами в организационно-правовой форме акционерного общества, имеющий лицензию биржи.

Биржи обладают следующими характерными признаками:

- исходя из потребностей рынка, биржи формируются, как правило, в крупных промышленных и торговых центрах;
- предметом сделок на бирже является специфический объект, именуемый биржевым товаром;
- участниками торгов являются субъекты, обладающие особым правовым статусом и соответственно наделенные специальными правами и обязанностями – биржевые посредники;
- торги ценными бумагами осуществляются регулярно;
- торги проводятся гласно (публично). Все желающие могут получить информацию не только о ценах, но и об объемах заключенных в процессе торгов сделок;
- торги проходят по единым правилам;
- заключение сделок происходит на основе свободного ценообразования.

Законодательство рассматривает биржу как субъект права, который наделен специальной правоспособностью. Об этом свидетельствует и то, что биржа может быть учреждена только в организационно-правовой форме акционерного общества. Основная функция биржи, функционирующей на рынке ценных бумаг, состоит в оказании услуг по проведению организованных торгов ценными бумагами.

2. *Эмитенты*, являющиеся юридическими лицами, осуществляющими эмиссию эмиссионных ценных бумаг и несущими от своего имени обязательства перед владельцами эмиссионных ценных бумаг по осуществлению прав, удостоверенных этими эмиссионными ценными бумагами. Эмитенты – это те компании, бумаги которых приобретаются инвесторами. Смысл эмиссии, то есть выпуска ценных бумаг (прежде всего акций и облигаций) заключается в том, чтобы обеспечить долгосрочным финансированием реальный сектор экономики (промышленность, строительство, транспорт и т.д.). Эмиссия включает два основных этапа: выпуск ценных бумаг на первичном рынке и дальнейшее их размещение на вторичном рынке (на организованном рынке). Если на первичном рынке контроль эмиссии осуществляют органы государственной власти (путем установления единого порядка выпуска ценных бумаг и государственной регистра-

ции проспектов эмиссии), то на вторичном рынке контроль деятельности эмитентов осуществляют организаторы торгов, и, прежде всего, биржи. Биржи строго подходят к допуску эмитентов на рынок ценных бумаг, среди которых могут быть только те компании, которые прошли процедуру листинга, то есть допуска выпущенных ими ценных бумаг, к биржевым торгам. В ходе этой процедуры проверяется ряд требований к ценным бумагам (размер капитализации, объем эмиссии и т.д.).

3. *Инвесторы*, выступающие участниками рыночного оборота, приобретающими ценные бумаги. В соответствии с Законом Республики Беларусь «О рынке ценных бумаг» инвестор – это субъект гражданского права, объектом инвестирования которого являются эмиссионные ценные бумаги. Инвесторами могут быть как физические, так и юридические лица. Инвесторы – это та категория субъектов инвестиционных правоотношений на организованном рынке, которая, за некоторыми исключениями, без ограничений допускается к заключению соответствующих сделок. Другими словами, это те физические и юридические лица, которые обладают правосубъектностью, имеют юридически обеспеченную возможность приобретать ценные бумаги. При этом к заключению соответствующих сделок инвесторы допускаются не непосредственно, а через посредников, которые являются профессиональными участниками рынка ценных бумаг. Кроме того, на организованном рынке инвесторы получают доступ к торгам на основании правил, устанавливаемых организатором торгов.

4. *Профессиональные участники рынка ценных бумаг*, к которым относятся юридические лица, получившие специальное разрешение (лицензию) на осуществление профессиональной и биржевой деятельности по ценным бумагам. Профессиональные участники рынка ценных бумаг осуществляют одну или несколько следующих видов деятельности:

- *посредническая деятельность по ценным бумагам*, являющаяся куплей-продажей ценных бумаг за счет и по поручению клиента. Такой деятельностью на рынке ценных бумаг занимаются брокеры. **Брокеры** – это лица, которые исполняют поручения клиента (в том числе эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении) на совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами на основании возмездных договоров с клиентом. Обязательным условием деятельности брокера на рынке ценных бумаг является получение им лицензии. При осуществлении своей деятельности брокер обязан выполнять поручения клиентов добросовестно и честно, действуя исключительно в их интересах и в полном соответствии с полученными от них указаниями, и обеспечивать своим клиентам наилучшие условия их исполнения.

- *коммерческая деятельность по ценным бумагам*, для которой характерно совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от имени профессионального участника рынка ценных бумаг и за его счет с обязательством заключать сделки по объявляемым данным участником ценам по-

купки и продажи. Эта деятельность носит название *дилерской деятельности*, а осуществляющие ее профессиональные участники рынка ценных бумаг называются *дилерами*. Дилером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией. Обязательным условием деятельности дилера на рынке ценных бумаг является получение им лицензии.

- *депозитарная деятельность*, представляющая собой деятельность по оказанию в соответствии с законодательством Республики Беларусь о ценных бумагах услуг по учету ценных бумаг, прав на них и обременений (ограничений) этих прав путем ведения системы записей о ценных бумагах, хранению документарных ценных бумаг, а также по расчетам по ценным бумагам. Осуществляет данный вид деятельности на рынке ценных бумаг *депозитарий*, который является профессиональным участником рынка ценных бумаг, работает на основании лицензии и не может осуществлять посредническую и коммерческую деятельность по ценным бумагам эмитентов, которых он обслуживает.

- *специализированная регистраторская деятельность*, состоящая в выполнении функций *держателя реестра акционеров*, осуществляемых по договору с эмитентом. Договор на ведение реестра заключается только с одним юридическим лицом. Специализированный регистратор работает только на основании лицензии и не может осуществлять посредническую и коммерческую деятельность по ценным бумагам эмитентов, которых он обслуживает.

- *доверительная (трастовая) деятельность с ценными бумагами*, представляющая собой деятельность по управлению ценными бумагами, принадлежащими конкретному лицу на праве собственности, осуществляемая другим лицом путем передачи ему владельцем на определенный срок этих бумаг во владение и доверительное управление. *Управляющий*, которому ценные бумаги переданы во владение и доверительное управление, действует за вознаграждение от своего имени в интересах владельца ценных бумаг или указанных им лиц. Условием деятельности управляющего на рынке ценных бумаг является получение им лицензии.

5.4 Обращение эмиссионных ценных бумаг

Порядок обращения эмиссионных ценных бумаг на рынке ценных бумаг установлен ст. 24 Закона Республики Беларусь «О рынке ценных бумаг», в которой отмечается, что сделки с эмиссионными ценными бумагами могут совершаться на организованном либо неорганизованном рынке. Сделки с эмиссионными ценными бумагами, совершаемые на организованном рынке, оформляются протоколом о результатах торгов, содержащим информацию, определяемую организатором торговли ценными бумагами. Сделки с эмиссионными ценными бумагами, за исключением эмиссионных ценных бумаг на предъявителя, на неорганизованном рынке со-

вершаются в простой письменной форме путем заключения договора, существенными условиями которого являются:

- предмет договора, в том числе вид эмиссионной ценной бумаги с указанием ее категории, типа, номинальной стоимости, а также полное наименование юридического лица-эмитента эмиссионной ценной бумаги;
- количество эмиссионных ценных бумаг;
- цена одной эмиссионной ценной бумаги, если иное не следует из гражданского законодательства Республики Беларусь и существа договора;
- общая сумма обязательств по договору;
- порядок и форма расчетов, если иное не следует из гражданского законодательства Республики Беларусь и существа договора.

Сделки с ценными бумагами, совершаемые на неорганизованном рынке, подлежат обязательной регистрации брокером или депозитарием, за исключением сделок, совершаемых Национальным банком Республики Беларусь и республиканским органом государственного управления государственным имуществом в пределах их компетенции. Несоблюдение требования о регистрации сделки с эмиссионными ценными бумагами, совершаемой на неорганизованном рынке, влечет ее недействительность.

Сделки с эмиссионными ценными бумагами, совершенные с нарушением требований, содержащихся в Законе Республики Беларусь «О рынке ценных бумаг», и иных актов законодательства о ценных бумагах или о хозяйственных обществах, являются ничтожными.

ТЕМА 6

ЗАЩИТА ПРАВ ИНВЕСТОРОВ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

План

1. Права инвесторов на рынке ценных бумаг, подлежащие защите.
2. Право на информацию.
3. Защита прав инвесторов при проведении общих собраний акционеров.
4. Защита прав инвесторов при эмиссии ценных бумаг и совершении сделок с ними.

6.1 Права инвесторов на рынке ценных бумаг, подлежащие защите

Согласно положениям Законов Республики Беларусь «О рынке ценных бумаг» и «О хозяйственных обществах» инвесторы обладают комплексом прав, в частности:

- право на участие в управлении акционерным обществом, означающее, что инвесторы, владеющие акциями, могут участвовать в общих собраниях акционеров;

- право на получение дохода, то есть дивидендов или доходов от облигаций;
- право на информацию, состоящее в том, что лица, привлекающие инвестиции, обязаны раскрывать информацию о выпуске ценных бумаг.

Лица, привлекающие инвестиции, обязаны обеспечивать инвесторам осуществление их законных указанных прав.

6.2 Право на информацию

В соответствии с законодательством эмитент обязан предоставить инвестору информацию, раскрытие которой является обязательным.

В статье 55 Закона Республики Беларусь «О рынке ценных бумаг» указывается, что эмитент, осуществивший эмиссию эмиссионных ценных бумаг, обязан составлять квартальную бухгалтерскую и (или) финансовую отчетность и раскрывать информацию о результатах финансово-хозяйственной деятельности в форме ежеквартального и годового отчетов. При этом эмитент, осуществивший эмиссию эмиссионных ценных бумаг:

- размещает на едином информационном ресурсе рынка ценных бумаг, а также публикует в печатных средствах массовой информации и (или) размещает на официальном сайте эмитента в сети Интернет годовой отчет в срок не позднее одного месяца после его утверждения в порядке, установленном законодательством Республики Беларусь о хозяйственных обществах;
- предоставляет ежеквартальный и годовой отчет в республиканский орган государственного управления, осуществляющий государственное регулирование рынка ценных бумаг.

Требования к содержанию отчетов и срокам их раскрытия устанавливаются республиканским органом государственного управления, осуществляющим государственное регулирование рынка ценных бумаг.

В период всего срока обращения эмиссионных ценных бумаг эмитент несет ответственность по возмещению владельцам эмиссионных ценных бумаг убытков, причиненных недостоверной и (или) неполной информацией об эмиссионных ценных бумагах.

Следовательно, эмитент обязан предпринять максимум усилий для того, чтобы предоставить инвесторам именно ту информацию, которую он обязан раскрывать перед ними в силу закона.

6.3 Защита прав инвесторов при проведении общих собраний акционеров

Инвесторы, владеющие акциями, имеют все права акционеров, в том числе право участия в общих собраниях акционеров. Права участников акционерного общества дают таким инвесторам возможность оспаривать

решения акционерного общества, его совета директоров в случаях, предусмотренных законодательством Республики Беларусь о хозяйственных обществах, среди которых следует выделить:

- несвоевременное извещение (не извещение) акционера о дате проведения общего собрания;
- не предоставление акционеру возможности ознакомиться с необходимой информацией (материалами) по вопросам, включенным в повестку дня собрания;
- несвоевременное предоставление бюллетеней для голосования.

При обнаружении указанного рода нарушений инвесторы, владеющие акциями, вправе отстаивать свои права в порядке, предусмотренном законодательством.

6.4 Защита прав инвесторов при эмиссии ценных бумаг и совершении сделок с ними

Согласно законодательству Республики Беларусь о ценных бумагах и хозяйственных обществах защита прав инвесторов при эмиссии ценных бумаг может быть осуществлена следующими способами:

1. Приостановление эмиссии. Эмиссия ценных бумаг может быть приостановлена в случае обнаружения:

- нарушения эмитентом в ходе эмиссии требований законодательства Республики Беларусь о ценных бумагах;
- недостоверной или вводящей в заблуждение информации в документах, на основании которых были осуществлены государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг или присвоение выпуску (дополнительному выпуску) эмиссионных ценных бумаг идентификационного номера, и (или) в документах, представленных для государственной регистрации отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг.

Ввиду различных нарушений выпуск ценных бумаг может быть приостановлен. Согласно закону связанными с защитой прав инвесторов *основаниями для признания выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг несостоявшимся являются:*

- нарушение эмитентом требований законодательства Республики Беларусь в ходе эмиссии ценных бумаг, которое не может быть устранено иначе, чем посредством изъятия из обращения эмиссионных ценных бумаг выпуска (дополнительного выпуска);
- обнаружение в документах, на основании которых были осуществлена государственная регистрация выпуска эмиссионных ценных бумаг, и (или) в документах, представленных для государственной регистрации отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, недостоверной или вводящей в заблуждение информа-

ции, повлекшей за собой существенное нарушение прав и (или) законных интересов инвесторов или владельцев эмиссионных ценных бумаг.

2. Признание выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг не действительным (*несостоявшимся*). Основаниями для признания выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг не действительным являются:

- нарушение эмитентом требований законодательства Республики Беларусь в ходе эмиссии ценных бумаг, которое не может быть устранено иначе, чем посредством изъятия из обращения эмиссионных ценных бумаг выпуска (дополнительного выпуска);

- обнаружение в документах, на основании которых были осуществлены государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг или присвоение выпуску (дополнительному выпуску) идентификационного номера, либо в документах, на основании которых была осуществлена государственная регистрация отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, недостоверной или вводящей в заблуждение информации, повлекшей за собой существенное нарушение прав и (или) законных интересов инвесторов или владельцев эмиссионных ценных бумаг.

ТЕМА 7

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СПОРЫ

План

1. Понятие и виды международных инвестиционных споров. Порядок разрешения инвестиционных споров в двусторонних инвестиционных договорах.
2. Международный арбитраж как средство урегулирования инвестиционных споров.
3. Страхование иностранных инвестиций. Международное агентство по страхованию инвестиций.

7.1 Понятие и виды международных инвестиционных споров.

Порядок разрешения инвестиционных споров в двусторонних инвестиционных договорах

Инвестиционные споры и их разрешение выступают одной из самых актуальных проблем международного инвестиционного права. Ведь от правового регулирования порядка разрешения инвестиционных споров зависит инвестиционная привлекательность той или иной страны, поскольку современного инвестора данная проблематика волнует больше, чем получение от принимающего государства разнообразных льгот и преференций.

Тем временем, государства при регулировании данного вопроса зачастую уклоняются в сторону защиты лишь своих интересов. Таким образом, порядок разрешения инвестиционных споров является, и будет являться полем для нахождения правового компромисса между иностранным инвестором и принимающим государством.

Инвестиционные споры представляют собой неурегулированные конфликты между участниками инвестиционных отношений, переданные на разрешение в суд или третейский арбитраж.

Выделяют следующие виды инвестиционных споров:

- споры между принимающим государством и государством инвестора или международной организацией, возникающие из международных правоотношений;
- споры между иностранным инвестором и иным физическим или юридическим лицом или принимающим государством, возникающие из гражданских, административных и иных публичных правоотношений, осложненных иностранным элементом, носящие транснациональный характер.

*Инвестиционные споры, осложненные иностранным элементом, как правило, рассматриваются в международных инвестиционных арбитражах, которые могут быть как постоянно действующими (институциональными), так и создаваемыми для рассмотрения одного конкретного спора (такие арбитражи называются *ad hoc*). Именно такой механизм закреплён и в двусторонних инвестиционных договорах.*

Все способы разрешения инвестиционных споров можно разделить на две группы:

1. *Альтернативные способы разрешения инвестиционных споров* (переговоры, консультации, посредничество, экспертиза, примирение). Эти способы отличаются упрощённостью процедуры, отличаются относительной дешёвизной и сжатыми сроками, не влияют на течение сроков исковой давности, а также процессуальных сроков. Для них свойственно необязательное применение правовых норм при взаимоприемлемой основе разрешения спора. Разрешение спора по процедуре альтернативных способов предоставляет сторонам возможность контролировать ситуацию через обязательное осуществление предложенного решения спора. Альтернативные способы представляют собой гибкий путь для выравнивания противоборствующих интересов. Но всегда следует обращать внимание на то, что в рамках некоторых международных соглашений применение процедур альтернативных способов разрешения инвестиционных споров может препятствовать их судебному или арбитражному разрешению.

2. *Арбитражное разбирательство*. Состоит в передаче разрешения спора третьей стороне (арбитру), решение которого окончательно и обязательно. В международной практике и доктрине отмечаются преимущества арбитража перед судебным разбирательством: он более гибок и менее

формален, стороны пользуются практически неограниченной свободой в выборе судей и установлении правил арбитражного разбирательства.

Как в международной, так и белорусской национальной юрисдикционной практике известны два основных механизма защиты прав инвесторов: национальные государственные суды и третейские суды (арбитраж), которые в свою очередь могут быть как международными, так и внутренними. Выбор конкретного юрисдикционного механизма в большинстве случаев остается за субъектом инвестиционных отношений. Для иностранного инвестора более привлекательными выступают международные коммерческие арбитражи и инвестиционные арбитражи, что объясняется меньшей степенью его доверия к национальным юрисдикционным механизмам, предполагая их расположенность в пользу национальных реципиентов и, прежде всего, государства, принимающего инвестиции. Отсюда стремление прибегнуть к международным арбитражным механизмам как наиболее нейтральным юрисдикционным форумам.

В связи с этим одним из самых важных вопросов, с точки зрения создания благоприятных условий привлечения иностранных инвестиций, является создание юридических гарантий для иностранных инвесторов. Прежде всего, это касается организации судебной и арбитражной систем разрешения споров с участием иностранных инвесторов. Одним из направлений укрепления юридических гарантий прав иностранных инвесторов является отказ государства от принципа исключительности рассмотрения дел только государственными судами. Проявляется это в том, что государство, заключая двусторонние инвестиционные соглашения с иными государствами, предусматривает оговорку о том, что в случае возникновения споров между инвесторами различных государств, разрешение таких споров должно происходить в международных коммерческих арбитражных институтах. Это повышает доверие к государству, принимающему инвестиции.

Что же касается Республики Беларусь, то она предоставляет разнообразные средства защиты нарушенных прав иностранных инвесторов за счет участия в международных соглашениях, в том числе в двусторонних соглашениях о защите инвестиций с более чем 50 зарубежными государствами.

Наиболее распространенными способами разрешения инвестиционных споров в рамках соглашений о защите инвестиций, заключаемых Республикой Беларусь, являются традиционные процедуры альтернативных способов разрешения инвестиционных споров (переговоры, консультации) и арбитражные механизмы (арбитраж МЦУИС, а также арбитражи ad hoc, действующие в соответствии с регламентом ЮНСИТРАЛ).

Закон Республики Беларусь «Об инвестициях» предусматривает возможность перенесения инвестиционного спора в международный арбитраж и без наличия соглашения о защите инвестиций или инвестиционного договора. Это проявляется в праве инвестора передавать спор для разре-

шения в МЦУИС (если государство инвестора участвует в Вашингтонской конвенции) или арбитраж ad hoc, действующий по регламенту ЮНСИТРАЛ. Вместе с тем, данный Закон предусматривает и обязательный досудебный порядок урегулирования спора сроком в 6 месяцев, что может усложнить, затянуть разрешение споров с иностранным инвестором.

7.2 Международный арбитраж как средство урегулирования инвестиционных споров

Специфика компетенции международного инвестиционного арбитража заключается в том, что:

- он рассматривает инвестиционные споры;
- участниками этих споров являются инвестор (частный субъект) и государство-реципиент инвестиций (публичный субъект);
- в нем существуют особые процедуры урегулирования инвестиционных споров.

Особые механизмы мирного разрешения экономических споров, возникающих в ходе осуществления инвестиционной деятельности, разработаны и действуют на основе Конвенции «Об урегулировании инвестиционных споров между государствами, физическими или юридическими лицами других государств» 1965 г. (Вашингтонская конвенция). В свою очередь, на основе данной Конвенции был учрежден *Международный центр по урегулированию инвестиционных споров (МЦУИС), который обеспечивает урегулирование инвестиционных споров между правительствами и иностранными частными инвесторами, либо улаживая разногласия, либо через арбитражное разбирательство.* Обращение в МЦУИС делается на добровольной основе, но, согласившись на арбитражное разбирательство, ни одна из сторон не может отказаться от него в одностороннем порядке.

МЦУИС является самостоятельной организацией, тесно связанной с Всемирным банком, все его члены также являются членами Банка. В Административный совет под председательством Президента Всемирного банка входит по одному представителю от каждого государства, ратифицировавшего Конвенцию. Центр возглавляют избираемые Председатель и Генеральный секретарь.

Компетенцию МЦУИС составляют споры между инвестором и принимающим инвестиции государством. Принято считать, что данную категорию инвестиционных споров можно разделить на три группы:

1. К первой группе относятся инвестиционные споры, которые касаются условий и порядка выплаты компенсации в случае национализации и осуществления других принудительных мер, возмещения убытков в случае вооруженных конфликтов, причинения убытков инвестору действиями органов государства и должностных лиц в аналогичных случаях.

2. Во вторую группу включаются различные имущественные и хозяйственные споры: между участниками совместных предприятий, одного участника с самим совместным предприятием; между предприятиями и фирмами страны местонахождения предприятия с иностранными инвестициями или с юридическими и физическими лицами других стран.

3. Третья группа охватывает споры между инвестором и органами государства страны. По своему характеру это споры административно-правовые.

Таким образом, Вашингтонская конвенция отнесла к компетенции МЦУИС широкий круг споров, благодаря чему произошло его становление как крупнейшего центра арбитражного рассмотрения инвестиционных споров, отличающегося детально разработанными процедурами, богатейшим практическим и прецедентным опытом, а также эффективностью и значимостью принимаемых решений.

Сторона, которая намерена прибегнуть к арбитражной процедуре МЦУИС, обращается с соответствующим заявлением в письменной форме к его Генеральному секретарю, который направляет копию заявления другой стороне. Заявление должно содержать сведения о вопросах, послуживших основанием для возникновения спора, сведения о сторонах и их согласии относительно арбитражной процедуры в соответствии с правилами арбитража.

Генеральный секретарь регистрирует заявление, за исключением случаев, если на основании информации, содержащейся в заявлении, он придет к выводу о том, что данный спор находится явно вне компетенции Центра. В этом случае он уведомляет стороны об отказе в регистрации.

Формирование состава арбитража предусматривается в кратчайший срок после регистрации заявления. Стороны могут договориться о количестве арбитров, соблюдая требование об их нечетном количестве. Если стороны не договорились о количестве и порядке назначения арбитров, арбитраж формируется из трех арбитров, по одному из которых назначает каждая сторона, а председатель назначается по соглашению сторон. Согласно общему правилу большинство арбитров не должны быть гражданами выступающего в качестве стороны государства, лицо которого является стороной в споре. Это положение не применяется, если арбитраж состоит из одного арбитра или если каждый член арбитража был назначен по соглашению сторон.

Стороны могут назначить арбитра из списка, который ведет МЦУИС.

К лицам, включенным в число арбитров, предъявляются высокие требования. Они должны обладать высокими моральными качествами, достаточной компетентностью в области права, коммерции, экономики или финансов, для того чтобы быть в состоянии выносить независимые решения. При включении лица в списки арбитров особое значение придается компетентности такого лица в области права.

Арбитражное разбирательство ведется в соответствии с положениями Конвенции и, если стороны не договорились об ином, правилами арбитражного рассмотрения споров, которые действуют на дату, когда стороны согласились о разрешении спора в арбитраже. В целом процедура МЦУИС может быть охарактеризована как позволяющая необходимую гибкость и оперативность. Если стороны не договорились об ином, арбитраж вправе, если это является необходимым, в любой момент рассмотрения спора требовать от сторон предъявления документов и иных доказательств и выезжать на места, связанные со спором, и проводить расследования, если того требуют обстоятельства.

Арбитражная процедура рассмотрения спора проводится в месте нахождения Центра, если в дальнейшем не будет предусмотрено иное. Если иное не согласовано сторонами, арбитражная процедура может проводиться в месте нахождения постоянно действующего арбитражного суда, иного органа публично- или частноправового характера, с которым Центр заключит соглашение в этих целях, а также в любом другом месте, в отношении которого арбитраж примет решение после консультаций с Генеральным секретарем.

Арбитраж рассматривает спор согласно нормам права в соответствии с соглашением сторон. Определение применимого права может быть согласовано сторонами в двустороннем соглашении о защите инвестиций.

При отсутствии соглашения сторон о применимом праве арбитраж применяет право государства, участвующего в споре, а также те нормы международного права, которые могут быть применимы. Центр в первую очередь применяет национальное право принимающего государства. Арбитраж проверяет, соответствует ли национальное законодательство принимающего государства принципам и нормам международного права. Если будет установлено противоречие, то подлежит применению международное право.

Следует обратить внимание на особое положение, свойственное только разбирательству споров в МЦУИС, согласно которому арбитраж не вправе выносить неопределенные решения, ссылаясь на отсутствие или неясность правовых норм.

Существуют правила, относящиеся к участию сторон в разбирательстве в МЦУИС. Во-первых, это положение о том, что неявка одной из сторон или неучастие в рассмотрении дела не обязывают признавать утверждение другой стороны. Во-вторых, это положение, устанавливающее, что неявка одной из сторон или ее неучастие в рассмотрении дела не препятствуют рассмотрению дела арбитражем по требованию противоположной стороны и вынесению решения. Перед вынесением решения арбитраж уведомляет отсутствующую сторону и предоставляет ей определенный срок, за исключением случаев, когда он убежден в том, что отсутствующая сторона не воспользуется этим.

В процессе допускается рассмотрение дополнительных или встречных требований, связанных непосредственно с предметом спора, при условии, что это соответствует соглашению сторон и порядку разрешения споров и компетенции Центра. Если арбитраж сочтет это необходимым в силу обстоятельств дела, арбитраж вправе, если иное не согласовано сторонами, рекомендовать сторонам дополнительные меры, направленные на обеспечение прав каждой из сторон.

7.3 Страхование иностранных инвестиций. Международное агентство по страхованию инвестиций

Страхование иностранных инвестиций от различного рода рисков, связанных с невозможностью исполнения взятых на себя обязательств перед инвестором, является достаточно важным, что предопределило решение данного вопроса на международном уровне.

В 1985 г. была принята Сеульская конвенция «Об учреждении Многостороннего агентства по гарантиям инвестиций». Она вступила в силу для Республики Беларусь 3 декабря 1992 г. Согласно данной Конвенции было учреждено Многостороннее агентство по гарантиям инвестиций (МАГИ), которое предоставляет гарантии, включая страхование от некоммерческих рисков в отношении инвестиций, осуществляемых в какой-либо стране-члене из других стран-членов Агентства. Капиталовложения гарантируются только в случае, если они будут производиться на территории развивающейся страны-члена. Учитывая, что акционерный капитал Агентства создан государствами-участниками, риски невозможности осуществления выплат по страховым случаям представляются крайне невысокими, а предоставленные Агентством гарантии – надежными.

Согласно ст. 11 Конвенции покрываются следующие риски:

- любое введение по инициативе принимающего правительства ограничений на перевод за пределами принимающей страны ее валюты;
- экспроприация или аналогичные меры;
- любой отказ принимающего правительства от договора с владельцем гарантии или нарушение такого договора в случае, когда владелец гарантии не имеет возможности обратиться к судебному или арбитражному органу для вынесения решения по иску об отказе от договора или его нарушении, или такой орган не принимает решения в течение разумного периода времени, как это предусмотрено в договорах о гарантии в соответствии с положениями Агентства, или такое решение не может быть осуществлено;
- война и гражданские беспорядки.

Таким образом, МАГИ является универсальным механизмом, использование которого способствует притоку инвестиций в государство, имеющее в нем членство, за счет снижения рисков невозможности для инвестора использовать свои инвестиции.

ЛИТЕРАТУРА

1. Борисова, О.В. Инвестиции: учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры: для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим направлениям и специальностям: в 2 т. – Т. 1: Инвестиционный анализ / О.В. Борисова, Н.И. Малых, Л.В. Овешникова; Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. – Москва: Юрайт, 2019. – 217 с.

2. Борисова, О.В. Инвестиции: учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры: для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим направлениям и специальностям: в 2 т. – Т. 2: Инвестиционный менеджмент / О.В. Борисова, Н.И. Малых, Л.В. Овешникова; Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. – Москва: Юрайт, 2019. – 308 с.

3. Васильев, В.П. Государственное регулирование экономики: учебник и практикум для вузов: для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим, социально-экономическим направлениям / В.П. Васильев. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва: Юрайт, 2020. – 177 с.

4. Касьяненко, Т.Г. Инвестиционный анализ: учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры: для студентов высш. учеб. заведений, обучающихся по экономическим направлениям / Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова. – Москва: Юрайт, 2019. – 558 с.

5. Кашкин, С.Ю. Право Европейского Союза: учебник для академического бакалавриата / С.Ю. Кашкин, П.А. Калиниченко, А.О. Четвериков; под ред. С.Ю. Кашкина. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва: Юрайт, 2019. – 385 с.

6. Лаптева, А.М. Инвестиционное право: учебник для студентов высших учебных заведений, обучающихся по юридическим, экономическим направлениям / А.М. Лаптева, О.Ю. Скворцов. – Москва: Юрайт, 2020. – 534 с.

7. Лаптева, А.М. Инвестиционные режимы. Правовые аспекты: учеб. пособие для студентов высш. учеб. заведений, обучающихся по юридическим и экономическим направлениям / А.М. Лаптева. – Москва: Юрайт, 2020. – 283 с.

8. Лукинская, М.П. Правовое регулирование инвестиционной деятельности в Европейском Союзе: [монография] / М.П. Лукинская, М.М. Бирюков; под науч. ред. М.М. Бирюкова. – Москва: Норма: ИНФРА-М, 2018. – 222 с.

9. Инвестиционное кредитование: учебник для студентов магистратуры, обучающихся по направлениям подготовки «Экономика» и «Финансы и кредит» / В.И. Бережной [и др.]. – 2-е изд. – Москва: Дашков и К, 2021. – 251 с.

10. Сидорчук, В.К. Хозяйственное право: учеб. пособие для студентов учреждений высш. образования по спец. «Правоведение», «Экономическое

право», «Политология (по направлениям)», «Международное право» / В.К. Сидорчук. – Минск: РИВШ, 2016. – 406 с.

11. Фархутдинов, И.З. Инвестиционное право: учебник и практикум для вузов: для студентов высших учебных заведений, обучающихся по юридическим направлениям / И.З. Фархутдинов, В.А. Трапезников. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Юрайт, 2020. – 271 с.

12. Финансовое право: учебник / Н.И. Химичева, Е.В. Покачалова; отв. ред.: Н. И. Химичева, Е. В. Покачалова. – 6-е изд., перераб. и доп. – Москва: Норма : Инфра-М, 2019. – 799 с.

Репозиторий ВГУ

Учебное издание

ИНВЕСТИЦИОННОЕ ПРАВО

Курс лекций

Составитель

ТРАЦЕВСКАЯ Людмила Федоровна

Технический редактор

Г.В. Разбоева

Компьютерный дизайн

В.Л. Пугач

Подписано в печать 2021. Формат 60x84¹/₁₆. Бумага офсетная.

Усл. печ. л. 3,43. Уч.-изд. л. 3,21. Тираж экз. Заказ .

Издатель и полиграфическое исполнение – учреждение образования
«Витебский государственный университет имени П.М. Машерова».

Свидетельство о государственной регистрации в качестве издателя,
изготовителя, распространителя печатных изданий

№ 1/255 от 31.03.2014.

Отпечатано на ризографе учреждения образования
«Витебский государственный университет имени П.М. Машерова».

210038, г. Витебск, Московский проспект, 33.