

## ВОПРОСЫ ПРАВОВОГО ОПРЕДЕЛЕНИЯ ОБЪЕКТА ПОРТФЕЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Каропа Е.С.

Основным нормативным документом, регулирующим порядок осуществления в Республике Беларусь портфельных инвестиций является постановление Национального банка Республики Беларусь № 100 от 28.04.2001 «Об утверждении правил проведения валютных операций, связанных с движением капитала».

В соответствии с этим постановлением под портфельными инвестициями понимается приобретение резидентами у нерезидентов ценных бумаг, эмитированных нерезидентами, за исключением приобретения акций при их первичном размещении. Конкретного перечня видов ценных бумаг, приобретение которых должно считаться портфельными инвестициями, постановление не содержит, что может создать в процессе применения его норм некоторые трудности.

Само по себе определение портфельных инвестиций в том виде, в котором оно дано в Постановлении Нацбанка № 100 даёт возможность распространять отношения по осуществлению портфельных инвестиций не только на так называемые инвестиционные ценные бумаги, то есть акции и облигации, как это принято в ряде наиболее крупных правовых систем мира, но и на расчётные (финансовые) и даже при определённых условиях на товарораспорядительные ценные бумаги. Такое толкование способно повлечь для резидентов Республики Беларусь самые неблагоприятные последствия и, в конечном счёте, негативно отразиться на экономике государства в целом.

Однако, возможно, под портфельными инвестициями в данном случае имеется в виду именно приобретение резидентами Республики Беларусь акций и облигаций, и это можно предположить исходя из того, что Нацбанк, скорее всего, считает эмитировать можно лишь исключительно эти виды ценных бумаг, все же остальные ценные бумаги не эмитируются, а выпускаются.

Косвенное подтверждение этой точки зрения можно найти в законодательстве Республики Беларусь о ценных бумагах, в частности в Законе «О ценных бумагах и фондовых биржах», в котором понятие эмитент («эмиссия») охватывает лиц, выпускающих акции и облигации. Но это также не вносит предельной ясности в рассматриваемый вопрос, так как видами ценных бумаг, на которые указанный закон распространяет своё действие, являются исключительно акции и облигации.

Если же взглянуть на акты законодательства, регламентирующие порядок выпуска и обращения иных видов ценных бумаг, то они, как правило, не используют понятие «эмиссия», а указывают лишь на возможность «выпуска» таковых. Например, «Правила выпуска и обращения депозитных и сберегательных сертификатов на территории Республики Беларусь», утвер-

ждённые постановлением Правления Нацбанка, указывают на то, что депозитные сертификаты выпускаются. Однако всё вышеперечисленное можно считать лишь косвенными указаниями, поскольку ни в одном законодательном акте прямо не сказано, что выпуску подлежат исключительно акции и облигации.

Кроме того, толкование данной нормы осложняется тем, что в самом постановлении «Об утверждении правил проведения валютных операций, связанных с движением капитала» (точнее в его подп. 22.1) установлено, что в период нахождения физического лица за пределами Республики Беларусь разрешение Нацбанка на проведение валютной операции, связанной с движением капитала не требуется, если это лицо приобретает ценные бумаги, эмитированные нерезидентом и выполняющие функции расчётных документов. Тем самым утверждается, что ценная бумага может быть одновременно и эмитирована нерезидентом и выполнять функции расчётной ценной бумаги, т.е. при этом уже не являться собственно акцией или облигацией.

Не проясняет ситуацию и, казалось бы, призванное это сделать разъясняющее письмо Нацбанка от 30.05.2001 № 31-22/19-84 «О направлении документа» (имеется в виду постановление Нацбанка «Об утверждении правил проведения валютных операций, связанных с движением капитала»), подписанное заместителем председателя Правления Нацбанка, где отмечено, что под портфельными инвестициями понимается, как указано в правилах, приобретение ценных бумаг, эмитированных нерезидентами, и разъясняется, что под такими ценными бумагами подразумеваются также инструменты денежного рынка иностранных государств и юридических лиц. Под понятие же «инструментов денежного рынка» могут подпадать не только облигации, но и, например, векселя либо депозитные или сберегательные сертификаты и т.д.

Из всего вышеизложенного следует, что однозначного ответа на вопрос, приобретение каких же ценных бумаг, эмитированных нерезидентами, является портфельными инвестициями, действующее законодательство не даёт, в связи с чем является целесообразным дальнейшее законодательное урегулирование данной проблемы. При этом предпочтительным вариантом был бы тот, при котором портфельными инвестициями считалось бы приобретение резидентами эмитированных нерезидентами акций и облигаций, за исключением акций при их первичном размещении.