

## Зарубежный опыт управления иностранными инвестициями, аспекты улучшения инвестиционного климата России

© 2014 Муляр Владимир Юрьевич  
Московский государственный строительный университет  
129337, г. Москва, Ярославское шоссе, д. 26  
E-mail: lvls@mail.ru

В современном мире законодательство играет огромную роль, в особенности в сфере экономической деятельности, где оно прямым образом влияет на уровень развития экономики. В то же время российская экономика переживает трудные времена, и для выхода из кризиса требуются ряд структурных реформ и большие объемы капитала для финансирования крупных инвестиционных проектов. Для этих целей необходимо создание привлекательных условий инвестирования для иностранных инвесторов, причем условия инвестиционного рынка России должны быть более привлекательными, чем внутренний рынок в стране инвестора.

*Ключевые слова:* иностранные инвестиции, законодательство, управление, управление проектами.

В современном мире законодательство играет огромную роль, в особенности в сфере экономической деятельности, где оно прямым образом влияет на уровень развития экономики и способно либо стимулировать рост и улучшение благосостояния граждан, либо привести экономику к рецессии и оттоку инвестиционного капитала, что отразится самым негативным образом на средне- и долгосрочной перспективе развития государства.

Привлечение иностранных инвестиций - это не просто шаг, направленный на повышение эффективности реализации проектов, это стратегический курс вхождения России в мировой инвестиционный рынок<sup>1</sup> с его специфическими законами и условиями. В сложившейся ситуации реализация сложных инфраструктурных и крупномасштабных капиталоемких проектов, требуемых для модернизации экономики и поддержания конкурентных преимуществ на международных рынках, практически невозможна без иностранного капитала. Необходимость привлечения иностранных инвестиций обусловлена объемами дополнительных ресурсов, включая специфические, такие как технологии и оборудование. В мировой экономической системе присутствует четкое разделение труда, которое стало неотъемлемой частью современных рыночных отношений. Это обуславливает общие тенденции к интеграции экономик. В современном мире невозможно экономически развиваться в условиях изоляции<sup>2</sup>, текущий уровень технологического развития многократно усложнил практически все отрасли: строительство, промышленное производство, медицина и экология - все это и многое другое зависит от уровня технологического развития. Технологический уклад XXI в. поставил экономики всех стран в не-

равное положение, на сегодня не существует ни одной самодостаточной конкурентоспособной экономики, способной существовать изолированно от остального мира. Однако привлечение иностранного капитала в экономику страны является сложным процессом, в основе которого лежит ряд условий и факторов, контролируемых государством. В основе данного контроля лежит законодательная система управления иностранными инвестициями и механизмы гарантий прав иностранных инвесторов. В качестве наглядного примера ниже представлен сравнительный анализ основных правовых аспектов управления иностранными инвестициями в западных странах.

В развитых странах Запада правовое регулирование инвестиционной деятельности ставит перед собой задачу решения следующих проблем:

- регулирование экономической активности;
- контроль и ограничение монополизации рынка;
- разделение прав и ответственности собственников и управляющих;
- сохранение и повышение качества жизни.

Для данных государств характерно отсутствие единого закона, который бы в полной мере регулировал инвестиционную деятельность, вместо этого существует ряд законов в области административного, налогового, коммерческого и трудового права. Посредством указанных законов контролируются следующие аспекты инвестиционной деятельности:

- налогообложение;
- статус корпораций;
- обязанности сторон по коммерческим контрактам;
- амортизационная политика;
- лицензирование деятельности<sup>3</sup>.

Основу экономики формирует частный сектор; неотъемлемой частью хозяйственной деятельности является свобода выбора форм и сферы инвестирования, однако существуют ограничения: в ряде стран стратегические отрасли полностью или частично недоступны для свободного инвестирования. При принятии инвестиционного решения одним из основных факторов выступает ситуация на рынке, так как она задает основной вектор рассмотрения проекта и определяет допустимость инвестиции как таковой. Однако стоит также учитывать косвенные факторы, которые находят экономическое отражение в законах и административных механизмах, в совокупности формирующие инвестиционную среду. Стоит также отметить такое понятие, как “обязательства” инвестора, регламентируемые сводом строительных и экологических нормативов, обеспечивающих защиту качества жизни граждан и их социальные права.

В Швейцарии для целей контроля за соблюдением обязательств инвестора существует строительная полиция, выполняющая весь комплекс надзорных мероприятий.

В Германии строительное законодательство состоит из нескольких основных законов, определяющих все этапы строительства и смежные с ним области:

- Федеральный закон о строительстве - определяет порядок разработки, согласования планов застройки, регламентирует процедуры: получения разрешения на строительство, изъятие земель, эксплуатацию и т.д.;

- Закон о санации развитии городов;

- Закон о стимулировании жилищного строительства.

Стоит отметить, что ряд сделок по покупке объектов недвижимости может также попадать под действие антимонопольного законодательства, по закону о картелях регистрации подлежат сделки по слиянию и поглощение компаний (Mergers & Acquisition), если их рыночная доля составляет 20 % и более.

Учитывая, что основу современной экономики составляют фирмы в форме корпораций<sup>4</sup>, находящиеся под управлением менеджмента, инвестиционные решения принимаются не собственниками (акционерами), а топ-менеджментом корпорации (правлением), в этой связи существует перманентный конфликт интересов, в международной практике известный как “проблема принципал-агент” (англ. Principal-Agent problem)<sup>5</sup>. Вопросы разграничений обязательств акционеров и менеджмента регламентируются в коммерческом законодательстве.

В законе о корпорациях право определения характеристик инвестиций принадлежит общему собранию акционеров:

- право определения доли чистой прибыли, подлежащей инвестированию;

- право принятия решения по привлечению внешнего финансирования в различных формах: облигации, акции, кредиты;

- право формирования резервов (для Германии, норма резервирования может достигать до половины годового дохода).

Непосредственное управление инвестиционным процессом находится в ведении правления, состоящего из менеджеров высшей квалификации. Правление определяет векторы целевых вложений и осуществляет прямой контроль за исполнением инвестиционного бюджета. Государственное участие в инвестиционном процессе осуществляется посредством бюджетного управления, а именно через прямое управление бюджетными расходами на разных уровнях власти: федеральное правительство, местные органы власти, национализированные предприятия.

Для США характерна другая система принятия инвестиционных решений правительственных программ. Финансирование и контроль осуществляется посредством административных ведомств, специализирующихся на различных отраслях, приведем пример некоторым из них:

- Федеральная администрация автомобильных дорог (англ. FHWA) - специализируется на строительстве дорожной инфраструктуры общего пользования;

- Бюро мелиорации (англ. Bureau of Reclamation) - специализируется на проектах в области охраны окружающей среды и развитии природных ресурсов;

- Агентство по защите окружающей среды (англ. EPA) - специализируется на проектах строительства очистных сооружений;

- Федеральная авиационная администрация (англ. FAA) - специализируется на проектах авиационной инфраструктуры.

Для реализации крупных национальных проектов, носящих межотраслевой характер, формируются специализированные федеральные ведомства, полномочия и финансовый бюджет которых регламентируются законодательными актами конгресса США. Большинство инвестиционных проектов в областях здравоохранения, образования, дорожного строительства регламентируются на местном уровне штатов, в случае реализации капиталоемкого социально значимого проекта привлекаются бюджетные средства как местного уровня власти, так и федерального ве-

домства, наиболее подходящего по своей специализации для данного проекта. Ввиду особенностей государственного строя США контроль за осуществлением инвестиционной деятельности корпораций регламентируется законодательством на уровне штатов. Федеральное законодательство имеет место только в случае реализации частной корпорацией крупномасштабного общенационального проекта.

Экономическая деятельность иностранных инвесторов в зарубежных странах регламентируется комплексом законов, постановлений и административных актов. Для большинства стран Запада законодательные акты в области иностранных инвестиций идентичны и различаются в небольших деталях. В основе правового механизма, регламентирующего деятельность иностранных инвесторов, лежат нормы коммерческого и общегражданского права, дополненные законами и актами акционерного законодательства в случае, если инвестиции касаются национальных предприятий. По этой причине для западных стран характерно отсутствие как такового специального законодательства, регламентирующего иностранные инвестиции, а также отдельных статей в действующих законах.

Общая тенденция законодательства в области инвестиционной деятельности направлена на упрощение комплекса инвестиционных процедур и либерализацию инвестиционного климата для обеих групп инвесторов, как иностранных так и национальных. В законах предусмотрены необходимые механизмы защиты инвестиций независимо от их типа: гарантии перевода денежных средств, в том числе прибыли, полная компенсация потерь в случае национализации предприятия государством, а также регламент решения споров, возникающих между инвестором и государством. Одной из особенностей западного законодательства в области инвестиционной деятельности являются ссылки на рекомендации, разработанные МФВ и МБРР, которые носят общее название "руководящие принципы для иностранных инвестиций". В основе этих рекомендаций лежит принцип равенства иностранных и национальных инвесторов, в том числе утверждение права иностранных инвесторов на использование национальной судебной системы. Следует отметить, что в сферу действия современного законодательства в области прямых иностранных инвестиций (ПИИ) попадают все виды имущества и связанные с ним права собственности, включая интеллектуальную собственность, обеспеченную авторским правом, смежным правом, патентным правом, правами на средства индивидуализации а также права на ноу-хау.

Рассмотрим особенности законодательства в области инвестиционной деятельности некоторых развитых стран Запада.

В США, наиболее развитой капиталистической стране, нет специального закона, регулирующего деятельность иностранных инвесторов. С точки зрения законодательства не существует никаких специальных разрешений или согласований для инвестирования. Лишь в случаях, когда инвестиции носят общенациональный характер и имеют большое значение для национальных интересов, США их будут рассматривать и дадут свое заключение. Можно выделить несколько основных законодательных актов, регулирующих инвестиционную сферу в США:

- Акт об иностранных банках;
- Акт о защите производителя;
- Акт о торговле и защите конкурентоспособности;
- Акт о международной торговле и инвестициях;
- Акт о прямых иностранных инвестициях и усовершенствовании международной финансовой информации (англ. The Foreign Direct Investment and International Financial Data Improvement Act).

Как отмечено выше, в законодательстве развитых стран Запада нет правового разграничения на иностранных и национальных инвесторов, это справедливо и в отношении США, перечисленные акты относятся к обоим типам инвесторов. Ограничения и прямой запрет на инвестирование возможны исключительно по соображениям национальной безопасности и политическим условиям. Примером запрета по политическим соображениям могут служить запретительные меры в отношении таких стран, как КНДР, Куба и Ливия.

Полностью исключена возможность участия и получения контрактов Министерства обороны США корпорациями, находящимися под иностранным контролем, так как подобные экономические отношения являются прямой угрозой национальной безопасности государства. Президент, правительство и органы местного управления (на уровне штатов) наделены правом блокирования процедур слияния и поглощения, а также приобретения контрольного пакета акций корпораций, если это впоследствии причинит вред интересам страны. В соответствии с Федеральным законодательством США существует ряд стратегических отраслей, в отношении которых действует прямой запрет на владение контрольным пакетом акций иностранным инвестором. Данный запрет распространяется на компании, специализирующиеся в области строительства, экс-

плуатации АЭС и трубопроводов, а также компании, специализирующиеся в области добычи минеральных ресурсов. Почта, пассажиро- и грузоперевозки на территории страны закреплены за национальными компаниями, действует прямой запрет на приобретение контрольных долей в этих отраслях иностранными инвесторами. В банковской сфере не действуют прямые запреты федерального законодательства, но применяется национальный режим, однако законодательство отдельных штатов допускает различные подходы к банкам с иностранным капиталом. Согласно федеральному законодательству, национальному авиаперевозчику должно принадлежать не менее 75 % доли в компании, а соотношение сотрудников администрации компании американцев и иностранцев должно соответствовать 2/3, помимо требований к штату, президент компании должен быть гражданином США. Аналогичные требования распространяются на каботажное морское судоходство. Режим владения иностранными компаниями землей основывается на принципе взаимности, т.е. отмена каких-либо ограничений возможна только в том случае, если иностранное государство предоставляет американской компании на своей территории аналогичные права. В некоторых штатах иностранным компаниям разрешено приобретение земли только для промышленного использования.

В Германии, как и в США, отсутствует единый закон, регулирующий иностранные инвестиции. В качестве основы выступает Закон «О внешних экономических связях» (нем. *Aussenwirtschaftsgesetz*), устанавливающий основные правила валютных операций и движения капитала. С точки зрения существующего законодательства, все денежные переводы за границу могут производиться без каких-либо ограничений. Согласно Закону «О внешних экономических связях», правительство ФРГ наделено полномочиями регулировать внешнеэкономическую деятельность и при наступлении определенных обстоятельств вводить ограничивающие механизмы по отношению к иностранным предпринимателям. При этом действия правительства не должны наносить ущерб механизму функционирования национальной экономики ФРГ. Этот ограничивающий инструмент направлен на недопущение ввоза на территорию Германии некачественной и опасной продукции компаниями, находящимися под контролем иностранного капитала. Также ограничения применяются, если последствия от инвестиций отрицательным образом скажутся на выполнении обязательств Германии перед международными экономическими организациями и в случае возможного ущерба

национальной безопасности государства и ее внешнеполитическим интересам.

Для Франции характерны те же особенности законодательства, что и для вышеперечисленных стран. Во французском законодательстве нет специального единого закона, регламентирующего иностранные инвестиции, вместо этого существует комплекс связанных нормативных актов, который в целом утверждает все необходимые правила и процедуры в сфере инвестиционной деятельности с участием иностранных инвестиций. К таким нормативным актам можно отнести следующие законы:

- Закон «О прямых французских инвестициях за рубежом и иностранных инвестициях во Франции»;
- Закон «О финансовых отношениях с заграницией».

Непосредственный контроль за иностранными инвестициями осуществляется двумя государственными органами: Банком Франции и Министерством экономики и финансов. Иностранная компания, действующая во Франции, наделена теми же правами и обязанностями, что и национальная, без каких-либо исключений, т.е. при соответствии определенным условиям она так же, как и национальная, имеет право претендовать на налоговые льготы, субсидии и прочие государственные бенефиции. Действующее законодательство является недискриминационным в отношении иностранных инвесторов, однако особое положение среди иностранных инвесторов занимают страны ЕС. Несмотря на либерализацию законодательства в отношении иностранных инвестиций на территории Франции, для осуществления прямых вложений иностранного капитала в национальную экономику необходимо уведомление о намерениях или предварительное разрешение. Для инвесторов, как физических, так и юридических лиц, не являющихся членами ЕС, при инвестировании в экономику Франции требуется предварительное разрешение Министерства экономики и финансов. Эта мера направлена на соблюдение баланса иностранных инвестиций в экономике государства и недопущение потери контроля за стратегически важными отраслями. Также особое разрешение Министерства экономики и финансов требуется (в том числе для участников ЕС) в следующих случаях:

- инвестиции могут нарушить положения валютно-финансового законодательства;
- инвестиции могут привести к угрозе национальной безопасности;
- инвестиции направляются в отрасль, контролируемую иностранными корпорациями.

## Основные принципы управления иностранными инвестициями в России и за рубежом

Страна	Специализированное законодательство	Специализированные органы контроля	Ограничения на инвестирование
Россия	150-ФЗ от 07.07.1999 Об иностранных инвестициях в Российской Федерации	Правительственная комиссия по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в РФ	Ограничение на участие иностранного капитала в отрасли, имеющие стратегическое значение, согласно 57-ФЗ
США	Отсутствует	Комитет по иностранным инвестициям в США (англ. Committee on Foreign Investment in the United States) в случае, если проект общенационального уровня	Ограничения на участие иностранного капитала в стратегических отраслях (АЭС, грузоперевозки, почта), запрет на исполнение заказов Министерства обороны США
Германия	Отсутствует. Общий закон "О внешних экономических связях"	Федеральное министерство экономики Германии, наделяю право вводить ограничивающие механизмы по отношению к иностранным инвесторам, принимающим участие в национальной экономике и безопасности граждан	Прямых ограничений нет, каждый отдельный случай рассматривается Федеральным министерством экономики Германии, которое дает свое заключение об одобрении/запрете на проведение сделки*
Франция	Отсутствует. Комплекс общих законов: О прямых французских инвестициях за рубежом и иностранных инвестициях во Франции. О финансовых оттоплениях с заграницей	Банк Франции и Министерство экономики и финансов	Прямых ограничений нет, Министерство экономики и финансов требует предварительного уведомления о намерениях
Бельгия	Отсутствует Полностью отсутствует валютный контроль	Банк Англии (англ. Governor and Company of the Bank of England), регистрирует движение капитала	Ограничение на участие иностранного капитала в отраслях: авиационный, морской транспорт, авиакосмическое производство, теле- и радиовещание

\* P+P Rollath and Partners Tax Advisors, Иностранные инвестиции в Германию, 2011.

Механизм предварительного уведомления властей о намерениях осуществить инвестиции в какую-либо отрасль главным образом распространяется на инвесторов из стран - не членов ЕС.

В Великобритании отсутствует специальное законодательство в области иностранных инвестиций. При вступлении Великобритании в ЕС потребовалось приведение английского права, регламентирующего деятельность компаний, в соответствие с требованиями ЕС. Среди результатов этой работы можно выделить следующие принятые акты, непосредственно имеющие отношения к иностранным инвестициям:

- “Акт о компаниях” (англ. The Companies act);
- “Акт о финансах” (англ. The Finance Act);
- “Банковский Акт” (англ. Banking Act);
- “Акт об арбитраже” (англ. Arbitration act);
- “Акт о промышленности” (англ. Factory act);
- “Акт о сделках с ценными бумагами” (англ. Company Securities Insider Dealing Act).

Иностранные инвесторы действуют в том же правовом поле, что и национальные, они используют так называемый национальный режим, который утверждает все процедуры экономического и правового взаимоотношения участников. Однако имеется ряд ограничений для иностранных инвесторов:

- ограничение осуществлять предпринимательскую деятельность в авиационном и морском транспорте, авиакосмическом производстве, в кинопроизводстве, теле- и радиовещании;
- согласно “Акту о промышленности” возможность запрещения правительством перехода крупного предприятия в отрасли обрабатывающей промышленности в случае противоречия сделки интересам государства.

Отличительной особенностью Великобритании, способствующей превращению этого островного государства в один из крупнейших мировых финансовых центров, является отсутствие валютного контроля. Благодаря такой особенности коммерческого законодательства не существует каких-либо ограничений на движение капитала, как импорта, так и экспорта. Банк Англии (англ. Governor and Company of the Bank of England), выполняющий функции центрального

банка Соединенного Королевства, занимается исключительно регистрацией движения капитала. Другой отличительной особенностью является отсутствие каких-либо ограничений для иностранных заемщиков на рынке ссудного капитала.

С правовой точки зрения, в сравнении с развитыми капиталистическими странами Запада российское законодательство содержит избыточное количество законов в области управления иностранными инвестициями (см. таблицу). Несмотря на большое количество законов, сам механизм управления иностранными инвестициями фактически не работает, являясь неэффективным и перегруженным, избыточная правовая нагрузка вместо изначально задуманного положительного эффекта приводит к снижению эффективности механизма управления инвестиционной деятельности в стране. В настоящий момент вектор развития законодательства капиталистически развитых стран направлен в сторону упрощения и гармонизации правового поля в области контроля за инвестиционной деятельностью, так как это положительным образом влияет на эффективность инвестиционной деятельности и содействует росту национальной экономики и благосостоянию граждан.

Для решения структурных проблем в экономике, в первую очередь в промышленном секторе, с которыми столкнулась наша страна, требуется комплексный подход, состоящий из шагов по либерализации инвестиционного законодательства с целью улучшения инвестиционного климата, по созданию механизма налоговых компенсаций для привлечения крупных девелоперов в самые ослабевшие отрасли, и развитие фондового рынка, как одного из основных инструментов фондирования инвестиций независимо от сектора применения.

<sup>1</sup> Гретченко А.А. Что интересует иностранного инвестора? // Вестн. Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова. 2004. □ 4.

<sup>2</sup> Булатов А. Россия в мировом инвестиционном процессе // Вопросы экономики. 2004. □ 1.

<sup>3</sup> Инвестиции в России и зарубежных странах / РАУ-Университет. М., 2001.

<sup>4</sup> Ван Хорн Дж.К., Вахович Дж.М. Основы финансового менеджмента. 11-е изд. М., 2011.

<sup>5</sup> Brealy R.A., Myers S.C., Allen F. Principles of Corporate Finance 10th ed. McGraw-Hill Irwin, 2011.

Поступила в редакцию 06.02.2014 г.