

## **ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ФОНДОВ КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РЕПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ**

Институт доверительного управления имеет большой опыт функционирования в различных странах мира. Зарождение доверительного управления имуществом началось еще в XII-XIII века. Во времена крестовых походов рыцари, отлучаясь надолго из дома, вынуждены были поручать управление своим имуществом посторонним лицам на основе договора, которые впоследствии становились доверенными управляющими. Поскольку семья рыцаря должна была иметь источник существования во время его отсутствия, а возможно и смерти, то зачастую в качестве получателя доходов назначались его жена или наследники. Первоначально в управление доверенному лицу предоставлялась собственность в материально-вещественной форме. Впоследствии доверительное управление стало применяться к любым личным ценностям и в любой форме, в том числе и к деньгам.

Появление института доверительного управления имуществом в Республике Беларусь было связано, прежде всего, с отсутствием соответствующей правовой базы. Гражданский кодекс Республики Беларусь в 1994г. не содержал основ доверительного управления. Однако на основании договоров комиссии и поручения, которые были регламентированы Гражданским кодексом, клиенты банков осуществляли разовые поручения банку и совершали, по своей сущности операции аналогичные доверительному управлению.

В Гражданском кодексе Республики Беларусь от 7 декабря 1998г. появилась глава, посвященная доверительному управлению имуществом. Согласно Гражданскому кодексу по договору доверительного управления имуществом одна сторона (веритель) передает другой стороне (доверительному управляющему) на определенный срок имущество в доверительное управление, а доверительный управляющий обязуется за вознаграждение осуществлять управление этим имуществом в интересах верителя или указанного им лица (выгодоприобретателя). Объектом доверительного управления могут быть предприятия и другие имущественные комплексы, отдельные объекты, относящиеся к недвижимому имуществу, ценные бумаги, права, удостоверенные бездокументарными ценными бумагами, исключительные права и другое имущество. Согласно ст. 896 Гражданского кодекса деньги не могут быть самостоятельным предметом доверительного управления, за исключением случаев, предусмотренных законодательством. Вследствие этого постановлением Правления Национального банка Республики Беларусь от 25.11.99г. №25.1 утверждено Положение о доверительном управлении денежными средствами. По данному положению на отноше-

ния по учреждению, исполнению, изменению и прекращению доверительного управления денежными средствами распространяются акты законодательства Республики Беларусь, регулирующие доверительное управление имуществом.

В Положении о доверительном управлении денежными средствами установлено, что доверительным управляющим может быть только банк, зарегистрированный в установленном порядке в форме акционерного общества на территории Республики Беларусь. Однако, в связи принятием Закона Республики Беларусь “О внесении изменений и дополнений в Банковский кодекс Республики Беларусь” от 27 июля 2006г. в Положение о доверительном управлении денежными средствами должна быть внесена поправка. Так, в соответствии с настоящим законодательством, доверительным управлением денежными средствами, кроме банков, могут заниматься и небанковские кредитно-финансовые организации. С нашей точки зрения, данное дополнение несет в себе большой потенциал, так как оно расширяет функционирование института доверительного управления и формирует предпосылки к появлению на финансовом рынке Беларуси компаний – доверительных управляющих.

Мировой опыт показывает, что одной из приоритетных форм сбережения и приумножения свободных денежных средств населения и юридических лиц являются фонды доверительного управления. В разных странах такие фонды имеют свои названия (в Европе – трастовые фонды, в США – взаимные фонды, в России – паевые инвестиционные фонды), однако принцип, на которых они построены – один. В центре деятельности таких фондов стоит институт доверительного управления денежными средствами. Объектом инвестирования аккумулированных денежных средств в соответствии с законодательством разных стран могут быть ценные бумаги, валюта, недвижимость, паи других аналогичных фондов, драгоценные металлы, проекты прямых инвестиций и т.д.

Для раскрытия механизма функционирования фондов доверительного управления рассмотрим российский опыт. Паевые инвестиционные фонды (ПИФы) впервые появились на российском рынке в 1996г. Деятельность ПИФов регламентирована Федеральным законом “Об инвестиционных фондах” N 156-ФЗ от 29 ноября 2001г., согласно которому паевый инвестиционный фонд – это имущественный комплекс без образования юридического лица, имуществом которого в целях его прироста управляет управляющая компания. Паевый фонд состоит из средств вкладчиков, переданных ими в доверительное управление. Доля каждого вкладчика удостоверяется определенным количеством паев.

В зависимости от основных направлений инвестирования средств фонды могут подразделяться на категории, которые Федеральная служба по финансовым рынкам требует указывать в целях повышения защиты прав инвесторов. Так, существуют следующие категории фондов: денежного рынка, облигаций, акций, смешанных инвестиций, прямых инвестиций, венчурных инвестиций, недвижимости, ипотеки. Кроме того, выделяют индексные фонды, которые по структуре своих активов повторяют структуру выбранного индекса. Безусловно,

на российском рынке преимущественно преобладают фонды, объектом инвестиций которых являются ценные бумаги. Это, в первую очередь, связано с активным развитием российского рынка ценных бумаг, который дает возможность формировать как стабильные, консервативные, так и высокодоходные рискованные фонды.

Актуальность развития фондов доверительного управления в Республике Беларусь вызвана необходимостью привлечения инвестиционных ресурсов в экономику страны. На наш взгляд, также как и в Российской Федерации, белорусские фонды доверительного управления (для неповторения названий таких фондов в других странах назовем их фонды коллективных инвестиций) должны организовываться непосредственно как профессиональные участники рынка ценных бумаг, то есть предметом инвестирования денежных средств должны стать ценные бумаги. Однако специфика белорусского фондового рынка заключается в том, что развит только один сегмент рынка – государственные ценные бумаги. Незрелость рынка акций и корпоративных облигаций обусловлена сложностями налогообложения доходов; мораторием на обращение акций, приобретенных в ходе льготной приватизации государственной собственности; отсутствием котирования ценных бумаг. Однако, несмотря на это, с нашей точки зрения, у белорусского рынка ценных бумаг, а, следовательно, и у фондов коллективных инвестиций, будущее есть. Это, прежде всего, обусловлено необходимостью реформирования некоторых отраслей экономики, которые без участия частного сектора и инвестиционных вложений не получают достойного развития.

На данном этапе развития экономики Республики Беларусь фонды коллективных инвестиций также могут занять достойное место и стать источниками финансирования дефицита государственного бюджета (посредством рынка государственных ценных бумаг) и определенных государственных инвестиционных проектов. На финансовом рынке Республики Беларусь сформировать консервативный инвестиционный портфель для фондов коллективных инвестиций, на наш взгляд, не вызовет больших сложностей. А проблему отсутствия высокодоходных финансовых инструментов можно решить посредством инвестирования на фондовых рынках развивающихся стран (в т.ч. и России), что обуславливает необходимость осуществления определенных изменений в законодательстве и приведет к возможному оттоку капитала из экономики страны. Поэтому, с нашей точки зрения, наиболее целесообразно либерализовать некоторые сегменты белорусского рынка ценных бумаг и формировать высокодоходные национальные инструменты финансового рынка.

Таким образом, для организации деятельности фондов коллективных инвестиций необходимо решить определенные проблемы, которые в основном связаны с законодательными недоработками. В Республике Беларусь существуют правовые основы создания и функционирования инвестиционных фондов, однако следует различать такие фонды с фондами доверительного управления.

Отличие заключается в том, что инвестиционный фонд представляет собой акционерное общество, которое осуществляет деятельность, заключающуюся в привлечении денежных средств населения с целью их приумножения. Организация инвестиционных фондов как открытых акционерных обществ предусматривает их государственную регистрацию. Минимальный размер собственного капитала при регистрации инвестиционного фонда, в соответствии с законодательством Республики Беларусь, должен быть эквивалентен сумме, равной 500 тыс. евро. Порядок привлечения средств в инвестиционный фонд сводится к распространению собственных акций.

Согласно Положению о доверительном управлении денежными средствами, доверительное управление может быть организовано в виде индивидуального (персонального) доверительного управления или в виде общего доверительного фонда верителей в целях наиболее эффективного использования средств при соблюдении условий каждого договора доверительного управления. Это означает, что формирование фондов коллективных инвестиций не противоречит действующему законодательству, так как они будут организовываться в виде доверительного фонда верителей, где каждый вкладчик владеет частью доверительного фонда пропорционально своему вкладу в него.

Изменение в законодательстве требует пункт 2.5. Положения о доверительном управлении денежными средствами, согласно которому договор доверительного управления денежными средствами заключается на срок, не превышающий один год. Так как фонд доверительного управления, как правило, осуществляет свою деятельность вне определенного срока, это может вызвать определенные сложности. Существенным изменениям должен подлежать перечень объектов инвестирования фонда. С целью формирования широко диверсифицированных фондов, кроме ценных бумаг и депозитов, в перечень объектов инвестирования необходимо добавить объекты недвижимости, драгоценные металлы и камни, иностранную валюту.

При решении ряда проблем законодательного характера, на финансовом рынке Республики Беларусь могут появиться новые инвестиционные механизмы. Так, фонды коллективных инвестиций способны стать альтернативным способом сбережения денежных средств для населения и источником инвестиций для экономики страны.