



Иностранные инвестиции: меры по улучшению инвестиционного климата¹

Мария Акулова, 2017

BEROC Policy Paper Series, PP no. 47

Резюме

События 2016 идут в тренде предыдущих лет. Не первый год наблюдается снижение интереса к Беларуси. Одновременно с этим обострилась проблема к доступу финансирования в форме кредитов и займов, что оказывает негативное воздействие на возможность размещения суверенных еврооблигаций на международных площадках. Появились признаки осознания потребности в существенном повышении инвестиционной привлекательности, что выразилось в принятии различных законопроектов, нацеленных на приток внешнего капитала.

Тенденции

- Низкая активность на рынке M&A и замороженная приватизация
- Сложности в доступе к внешним займам
- Отсутствие динамики на рынке портфельного инвестирования
- Интенсивное принятие законодательных актов, нацеленных на повышение инвестиционной привлекательности

¹ эта аналитическая записка была опубликована в «Белорусский ежегодник -2017», который был подготовлен и издан под эгидой сайта экспертного сообщества «Наше мнение» <http://nmnby.eu/yearbook/2017/index.html>

В 2016 правительство планировало привлечь порядка USD 4.3 млрд. в виде иностранных инвестиций. Из этой суммы USD 3.2 млрд. планировалось получить за счет кредитов иностранных банков. Фактические данные операций финансового счета платежного баланса за 2016 год демонстрируют неудовлетворительный результат в вопросе эффективности привлечения внешнего капитала.

Объем прямых иностранных инвестиций (ПИИ) за 2016 составил USD 1.234 млрд²., что ниже (75%) значения соответствующего периода 2015 года, когда было привлечено USD 1.652 млрд. Основную долю сформировали реинвестированные доходы (USD 706 млн.), а не новые технологии и производства (USD 377 млн.). Структура иностранных инвестиций, пришедших в Беларусь за 2016 год, показывает, что второй год подряд основную часть формируют ПИИ, а не различные прочие инвестиции. Это произошло потому, что в 2016 Беларусь сократила на USD 1.69 млрд. объем своих обязательств перед внешним миром, в то время как внешние активы сократились лишь на USD 930 млн.

Внешний госдолг за год вырос приблизительно на 8.5%. На 1 января 2017 он составлял 28.5% ВВП и равнялся USD 13.5 млрд., тогда как годом ранее USD 12.446 млрд. (22.7%). Сохранились негативные тренды, наблюдаемые в 2015, демонстрирующие существенный рост долговой нагрузки на ВВП. Валовой внешний долг сократился приблизительно на 1%, если на 1 января 2016 он равнялся USD 38.3 млрд., то на 01.01.2017 года он составил приблизительно USD 37.6 млрд.

Прямые иностранные инвестиции и приватизация

В 2016 Беларусь не питала надежд касательно привлечения значимых объемов внешних инвестиций, особенно за счет ПИИ и приватизации. Приватизация продолжила играть второстепенную роль, как и предыдущие годы. Практика составления приватизационных планов сохранилась, но без иллюзий касательно успешной его реализации.

В начале 2016 Госкомимущество (ГКИ) озвучило очередной список на продажу, в который попали практически все активы, планируемые быть проданными еще в 2015 году. По итогам года, как и в предыдущие периоды результаты продаж оказались как и неудовлетворительными. Отсутствие приватизационных сделок и низкая инвестиционная

² «Платежный Баланс РБ за 2016.» Национальный Банк РБ
<<http://www.nrb.by/publications/BalPay/BalPay2016.pdf>>.

активность обусловлена целым рядом факторов. Сложная внутренняя экономическая ситуация тормозит приход иностранных инвесторов в страну, но она не является основной причиной. Продолжает вызывать серьезное беспокойство вопрос защиты прав собственников. В Беларуси отсутствует прозрачная и понятная стратегия по продаже госсобственности. До сих пор нет четкого понимания, с активами в каких отраслях государство готово расстаться, а какие причисляются к стратегически важным объектам. Вопрос метода определения цены оказывает дополнительное тормозящее воздействие, и лишь в середине августа 2016 было принято постановление, регламентирующее использование рыночной оценки стоимости госактивов. Среди других причин продолжают фигурировать незаинтересованность менеджмента, сопровождение приватизационных сделок набором дополнительных требований. Важную роль играет финансовое состояние актива, потому как зачастую на продажу выставляются нежизнеспособные предприятия.

Несмотря на это ряд сделок слияния и поглощения (M&A) с участием иностранного капитала был заключен. Частный сектор продолжает проявлять себя более успешно, при этом ИТ сектор остается одним из наиболее привлекательных и ключевых генераторов валюты в стране. По оценкам Парка высоких технологий (ПВТ), в 2016 году резиденты ПВТ привлекли порядка USD 170 млн. «EPAM Systems» приобрел китайского разработчика программного обеспечения «Dextrys». Компания «Wargaming» осуществила покупку финской мобильной студии «Boomlagoon». Белорусский разработчик футбольных приложений «90live.org» был приобретен российским спортивным каналом Sports.ru. Во всех случаях стоимость покупки не разглашалась. Наконец, самым громким событием в сфере ИТ стало совместное решение инвестиционной компании «VP Capital» и инвестиционного фонда «Larnabel Enterprises» осуществить инвестирование в американскую инновационную ИТ компанию «Astro Digital». Данная компания разрабатывает спутники для космической съемки, и в целом ориентирована на продукты на основе искусственного интеллекта.

В других секторах можно выделить покупку за RUB 1.7 млрд. российской компанией «Ростех» контрольного пакета в белорусско-голландской компании «Фармлэнд», производящей препараты плазмы крови. Российская компания «А1» приобрела 48.3% акций компании «Полипластик», производящей полимерные трубы, а «Сбербанк России» за BYN 1.99 выкупил здание отеля «Kempinski» при условии, что к концу 2018 отель будет введен в эксплуатацию. На окончание строительства планируется потратить порядка USD 100 млн.

В блоке Greenfield инвестирования в 2016 важную роль сыграл литовский капитал. Компания «Модус Групп», которая в 2014-2016 уже проинвестировала строительство солнечной электростанции, решила расширить свое присутствие в Беларуси. Новый проект предполагает строительство сети биогазовых установок, а суммарный объем инвестиций составит порядка EUR 100 млн. Другая литовская компания «Enerstena» планирует потратить EUR 6 млн. на строительство котельной на биотопливе. Также турецкая компания «Теуо» проинвестирует строительство завода по производству кальцинированной соли и намерена вложить порядка USD 950 млн. в проект. Достигнута договоренность между властями и Северной экологической финансовой корпорацией (НЕФКО) о строительстве двух свинокомплексов. Объем инвестиций проекта оценивается в EUR 50 млн. Наконец, немецкая компания «SMS Group» планирует вложить порядка EUR 200 млн. в строительство металлопрокатного завода, а финская «FortumPlc» вложить EUR 100 млн. в строительство энергоисточника на твердых коммунальных отходах.

Кроме того был создан совместный российско-белорусский фонд венчурных инвестиций в размере USD 23 млн., который должен профинансировать первые проекты уже в 2017 году. Также инвестиционная компания «Зубр Капитал» запустила очередной фонд прямых инвестиций в размере USD 50 млн.

Портфельные инвестиции

В 2016 нельзя выделить каких-либо значимых событий, связанных с рынком портфельных инвестиций. Беларусь декларировала намерение о продолжении размещения суверенных еврооблигаций ради привлечения внешнего финансирования. Заявлялось, что в 2016 Беларусь постарается занять порядка USD 1-1.5 млрд., что не удалось воплотить в реальность.

В феврале 2016 произошла отмена санкций Евросоюза по отношению к Беларуси, что стало своего рода триггером для роста котировок еврооблигаций. Минимальное значение цены и доходности было зафиксировано в январе и составило USD 102.3 и 7.68%, тогда как максимум был достигнут в августе, и составил USD 105.7 и 4.85% соответственно. В январе и июле 2016 произошли своевременные выплаты по очередным купонам семилетних евробондов, размещенных в 2011 году, и общая сумма выплат составила USD 71.6 млн. Это также оказало положительное влияние на котировки бумаг.

Сложности в доступе к внешнему капиталу стимулировали коммерческие банки к активному выпуску корпоративных облигаций как инструмента для привлечения дополнительных средств. Суммарное годовое размещение банков составило USD 1.53 млрд., основная доля в котором пришлась на «Беларусбанк» (61.7%), «Белагропромбанк» (17.5%) и Банк Развития РБ (8.6%).

Планы на 2017 по размещению евробондов были скорректированы в сторону понижения. В бюджет заложено поступление порядка USD 800 млн. за счет выпуска еврооблигаций. Одновременно с этим продолжится использование внутреннего размещения долговых бумаг как альтернативы внешнему заимствованию.

Другие внешние обязательства

Чистые объёмы других внешних обязательств в 2016 снизились на USD 539.3 млн., где основным заемщиком выступил сектор государственного управления. Чистый прирост обязательств по внешнему государственному долгу за этот период составил USD 1 млрд., в то время как по другим позициям (обязательства центрального банка, обязательства перед нерезидентами по кредитам и займам) произошло сокращение.

В начале 2016 была подписана новая кредитная программа с Евразийским фондом стабилизации и развития (ЕФСР), рассчитанная на два года. Срок погашения кредита по ставке 4.06% годовых составляет 10 лет. Предполагалось, что суммарный объем помощи составит USD 2 млрд., которая будет предоставлена семью траншами по мере выполнения обозначенных условий. В 2016 должно было поступить 3 транша в суммарном объеме USD 1.1 млрд., а оставшаяся часть – в 2017 году. Первый транш в объеме USD 500 млн. был получен в марте, а второй в размере USD 300 млн. был выделен в июле 2016. До конца 2016 должно было поступить еще USD 300 млн., однако решение по выделению третьего транша не принято до сих. Причиной задержки является невыполнение требований, оговоренных в договоре. Условия кредитной программы предполагают выполнение различных макроэкономических показателей, а также реформирование экономики. Структурные реформы включают в себя повышение эффективности управления государственным сектором, увеличение пособий по безработице, а также проработку вопроса передачи в доверительное управление убыточных компаний. Таким образом, прогресс в решении обозначенных вопросов будет определяющим фактором для дальнейшего выделения кредита.

Беларусь продолжает вести переговоры с МВФ об открытии новой кредитной программы, однако основные требования МВФ включают в себя тарифную политику ЖКХ и реформирования государственного сектора, консенсуса по которым пока достигнуто не было.

Меры по привлечению внешнего финансирования и улучшению инвестиционного климата, принятые в 2016

Низкий интерес со стороны внешних инвесторов к проектам в Беларуси вынудил начать более активные действия по улучшению инвестиционного климата. В 2016 число законопроектов, нацеленных на повышение притока внешнего капитала, было существенно выше, чем ранее.

1. Постановление от 8 декабря 2016 года № 1008 «О реализации задач социально-экономического развития Республики Беларусь на 2017 год»³.

8 декабря 2016 Правительством Беларуси было принято постановление, в котором был обозначен ряд вопросов по эффективности экономики. Документ отдельно выделяет необходимость повышения уровня корпоративного управления в ОАО, в которых есть доля государства. Акцент делается на необходимость использования успешного мирового уровня с учетом особенностей каждого отдельного ОАО.

2. Постановление Совета Министров № 639 от 16 августа 2016⁴.

Постановление Совета Министров № 639 внесло определенные изменения в Постановление от 31 декабря 2010 № 1929, в котором прописывались технические аспекты механизма приватизации. В соответствии с принятым документом цена госактива на продажу теперь будет определяться по его рыночной стоимости. Однако оценку стоимости будут производить лишь государственные оценщики.

³«Постановление СовМина №1008.» <<http://www.government.by/upload/docs/file6721f8c96fe9e329.PDF>>.

⁴«Постановление СовМина №639.» <http://www.pravo.by/upload/docs/op/C21600639_1471640400.pdf>.

3. Постановление № 657/20 от 19 августа 2016⁵.

19 августа 2016 Национальный Банк совместно с Советом Министров РБ приняли Постановление № 657/20, в котором обозначено, что, начиная с 1 января 2017, в Беларуси вводятся стандарты международной финансовой отчетности (МСФО). Теперь все государственные компании обязаны будут подготавливать годовую консолидированную отчетность по стандартам МСФО.

4. Принятие в первом чтении проекта Закона «Об инвестиционных фондах»⁶.

Проект Закона «Об инвестиционных фондах» 13 декабря 2016 был принят в первом чтении Палатой представителей Национального собрания РБ и направлен на дальнейшее рассмотрение Президенту и Совету Министров РБ. Принятие данного Закона окажет благоприятное влияние на развитие фондового рынка Беларуси, а также позволит более интенсивно использовать механизм привлечения внутренних инвестиций.

5. Указ № 84 «О вопросах эмиссии и обращения акций с использованием иностранных депозитарных расписок»⁷.

3 марта 2016 Александр Лукашенко подписал Указ № 84. Данный документ предоставляет право ОАО передавать свои акции иностранным организациям, которые в свою очередь производят выпуск депозитарных расписок (на сумму полученных акций) и их дальнейшее размещение на различных мировых площадках. Этот механизм должен облегчить процесс привлечения иностранного капитала, потому как позволяет инвестору осуществлять покупку, основываясь на собственное законодательство, что должно существенно упростить процесс покупки доли в ОАО.

6. Указ № 8 «Об установлении безвизового порядка въезда и выезда иностранных граждан»⁸.

9 января 2017 Александр Лукашенко подписал Указ № 8, устанавливающий безвизовый режим на срок не более 5 суток для граждан 80 стран. Данная мера может послужить хорошим дополнительным сигналом для потенциальных инвесторов, что страна открывает границы и заинтересована в сотрудничестве.

⁵«Постановление НацБанка №657/20.» <<http://www.government.by/upload/docs/file1b5e73099461da10.PDF>>.

⁶«Проект Закона «Об инвестиционных фондах»» <http://www.pravo.by/upload/docs/op/H21600052_1481749200.pdf>.

⁷«Указ №84.» <http://www.pravo.by/upload/docs/op/P31600084_1457557200.pdf>.

⁸«Указ №8» <http://www.pravo.by/upload/docs/op/P31700008_1484082000.pdf>.

7. Закон №345-3 «О государственно-частном партнерстве»⁹.

30 декабря 2015 был принят Закон №345-3, который вступил в силу в июле 2016. Одной из основных целей принятия данного Закона является привлечение капитала в экономику, в нем закреплены все правовые вопросы государственно-частного партнерства в стране.

Кроме вышперечисленного, также можно отметить, что на 2017 запланировано принятие ряда изменений в Законы «О приватизации государственных компаний» и «Об инвестициях». Предположительно произойдет сокращение срока подачи иска о признании приватизационной сделки ничтожной с 10 до 3 лет, что позволит повысить уровень защиты прав инвесторов. Кроме этого планируется проработка механизма защиты инвесторов и выплаты компенсации в случае, если приобретенный ими актив был национализирован. Также есть вероятность того, что государство не будет обладать судебным иммунитетом в случае невыполнения своих обязательств перед инвестором. Наконец, вероятно будет урегулирован вопрос касательно внедрения практики доверительного управления. Использование данной практики позволит более активно привлекать инвесторов на различные проблемные активы, которые в текущих условиях не способны вызвать интерес.

Прогнозы на 2017 год

Планы на 2017 предполагают привлечение как минимум USD 1.4 млн. ПИИ. Различные документы, подписанные в 2016, свидетельствуют о заинтересованности властей в иностранном инвесторе и демонстрируют качественные изменения по сравнению с предыдущими годами. Меры по усилению защиты прав инвесторов, стандарты МСФО, изменение механизма оценки, внедрение корпоративного управления уже неоднократно упоминались различными международными организациями как одни из ключевых для притока иностранных инвестиций. С другой стороны, приватизация продолжает восприниматься как второстепенный способ привлечения капитала. Более того, решение Министерства Финансов о прекращении публикации финансовой отчетности

⁹ «Закон №345-3 «О государственно-частном партнерстве».»
<<http://www.pravo.by/document/?guid=12551&p0=H11500345&p1=1>>.

акционерных обществ и эмитентов облигаций¹⁰ вероятно усложнит путь продажи государственных активов.

В 2017 возобновятся попытки по размещению суверенных еврооблигаций. Власти рассчитывают привлечь в районе USD 800 млн. с помощью данного инструмента. Однако успешность размещения находится в прямой зависимости от результатов работы с МВФ о предоставлении расширенного финансирования. Положительное решение позволит не только снизить уровень ставки размещения, но и окажет позитивное влияние на инвестиционный имидж.

Структурное реформирование экономики остается камнем преткновения, блокирующим приход капитала, технологий и инноваций в Беларусь. Позитивные сдвиги в этом вопросе позволят не только рассчитывать на предоставление финансирования со стороны МВФ и с ЕСФР, но и послужат началом для роста конкурентоспособности, и усиления позиции Беларуси в мире.

¹⁰ «Закон РБ #231-3 «О рынке ценных бумаг»»
<http://www.minfin.gov.by/upload/depceen/acts/zakon_050115_231z.pdf>.