

НОРМАТИВНЫЕ БАРЬЕРЫ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ В АГРОПРОМЫШЛЕННОМ КОМПЛЕКСЕ СТРАН ЕВРАЗИЙСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОЮЗА

Самодедов С. Г.

ГП «Институт системных исследований в АПК НАН Беларуси»

г. Минск, Республика Беларусь

Аннотация. В статье исследуются нормативные барьеры, препятствующие эффективному использованию инвестиционных фондов для финансирования агропромышленного комплекса (АПК) стран Евразийского экономического союза. На основе сравнительно-правового анализа законодательства Беларуси, России, Казахстана, Армении и Кыргызстана выявлены системные ограничения: закрытый перечень допустимых объектов инвестирования, запрет на кредитование реального сектора, жесткие лимиты концентрации на одного эмитента и запрет на сделки с аффилированными лицами. Обоснована необходимость расширения инвестиционного мандата за счет прямых капитальных вложений, нематериальных активов, финансирования НИОКР и выдачи инвестиционных займов под контролем депозитария.

Summary. This article examines the regulatory barriers that hinder the effective use of investment funds for financing the agro-industrial complex (AIC) of the Eurasian Economic Union (EAEU) member states. Based on a comparative legal analysis of legislation in Belarus, Russia, Kazakhstan, Armenia, and Kyrgyzstan, systemic restrictions are identified: a closed list of permissible investment objects, a ban on lending to the real sector, strict concentration limits per issuer, and prohibitions on related-party transactions. The necessity of expanding the investment mandate to include direct capital investments, intangible assets, R&D financing, and depository-controlled investment loans is substantiated.

Ключевые слова: агропромышленный комплекс, инвестиционные фонды, нормативные барьеры, страны ЕАЭС.

Key words: agro-industrial complex, investment funds, regulatory barriers, EAEU countries.

В условиях трансформации мировой экономики, геополитической нестабильности и усиления санкционного давления обеспечение финансовой устойчивости агропромышленного комплекса приобретает стратегическое значение. АПК Республики Беларусь, играющий ключевую роль в обеспечении продовольственной безопасности страны, характеризуется высокой зависимостью от заемного капитала. Согласно Государственной программе «АПК будущего» на 2026-2030 годы (утв. Постановлением Совета Министров Республики Беларусь от 31 декабря 2025 г. № 814) [1], доля кредитных ресурсов в структуре финансирования отрасли

составляет 58,8 %, в то время как доля собственных средств лишь 17,5 %, что свидетельствует о критической потребности в альтернативных источниках долгосрочных инвестиций.

В этих условиях механизмы коллективного инвестирования рассматриваются как перспективный инструмент консолидации финансовых ресурсов для нужд АПК. Однако сравнительный анализ правовых норм и экономической сущности инвестиционных фондов в странах Евразийского экономического союза (ЕАЭС) выявляет ряд системных ограничений, препятствующих их эффективному использованию для финансирования реального сектора экономики.

Правовое регулирование инвестиционных фондов в странах ЕАЭС формировалось в период с 1999 по 2017 г. с учетом национальных особенностей финансовых рынков. Хронология принятия базовых законодательных актов свидетельствует о последовательном развитии института коллективного инвестирования: Кыргызская Республика – 1999 г. (Закон № 92), Российская Федерация – 2001 г. (Федеральный закон № 156-ФЗ), Республика Казахстан – 2004 г. (Закон № 576-III), Республика Армения – 2010 г. (Закон № ЗР-245), Республика Беларусь – 2017 г. (Закон № 52-3). Несмотря на различия в сроках принятия, все законы базируются на общих принципах коллективного инвестирования, что создает основу для сравнительного анализа.

Сравнительный анализ демонстрирует, что законодательство стран ЕАЭС, несмотря на национальную специфику, имеет тенденцию к гармонизации основных подходов. Во всех юрисдикциях закреплён дуализм правовых форм: корпоративный инвестиционный фонд (как самостоятельный субъект права) и договорной (паевой) инвестиционный фонд (как обособленная масса активов). Ядром законодательных определений остается защита интересов инвестора через механизмы коллективного инвестирования и профессионального доверительного управления. Однако именно механизмы защиты инвесторов, включая требования диверсификации и ограничения на объекты инвестирования, формируют основные нормативные барьеры для финансирования реального сектора экономики.

Системные ограничения, актуальные для всех стран ЕАЭС, наиболее наглядно проявляются при сопоставлении законодательных моделей по четырем ключевым критериям (таблица 1).

Таблица 1 – Сравнительный анализ ограничений законодательных моделей инвестиционных фондов стран ЕАЭС

Страна, закон	Прямые инвестиции в реальный сектор	Кредитование	Сделки с аффилированными лицами	Лимит на одного эмитента
Армения (Закон № ЗР-245)	Только специализированные фонды (недвижимость, венчур)	Запрещено	Запрещено	Не более 50 % для специализированных фондов
Беларусь (Закон № 52-З)	Ограничены преимущественно финансовыми активами	Запрещено, кроме выкупа паев	Запрещено	10-20 %
Казахстан (Закон № 576-III)	Только специализированные фонды недвижимости	Запрещено (кроме фондов недвижимости)	Запрещено	15 %
Кыргызстан (Закон № 92)	Определяется Правительством	Запрещено	Запрещено	15 %
Россия (ФЗ № 156-ФЗ)	Ограничено (только закрытые паевые инвестиционные фонды и акционерные инвестиционные фонды)	Запрещено	Запрещено	10-20 %

Примечание – Составлено по [2-6].

Наиболее критичное ограничение касается допустимых объектов инвестирования. Статья 36 Закона Республики Беларусь № 52-З устанавливает закрытый перечень, который исключает прямые капитальные вложения, приобретение основных средств (за исключением недвижимости в рамках установленных лимитов) и финансирование НИОКР. Это создает нормативный барьер для использования коллективных инвестиций в целях модернизации производственных мощностей АПК. Аналогичная ситуация наблюдается в Российской Федерации и Кыргызской Республике, где инвестирование в недвижимость или доли в общества с ограниченной ответственностью разрешено лишь для закрытых паевых и акционерных инвестиционных фондов с существенными ограничениями. Республика Казахстан и Республика Армения внедрили модель дифференцированного регулирования: наряду со стандартными фондами (только финансовые инструменты) существуют специализированные фонды (недвижимости, прямых инвестиций, венчурные), предназначенные для работы в реальном секторе. Однако доступ к таким инструментам в этих странах ограничен кругом квалифицированных инвесторов, что сужает потенциальную базу привлекаемого капитала.

Второе ограничение – запрет на кредитование. Во всех странах ЕАЭС инвестиционные фонды позиционируются как институциональные инвесторы (покупатели долей или активов), а не как кредитные организации. Выдача займов напрямую запрещена (допускаются лишь

краткосрочные займы для выкупа паев). Это исключает возможность использования фонда для рефинансирования задолженности предприятий АПК, что особенно критично в условиях высокой долговой нагрузки отрасли (58,8 % кредитных ресурсов в структуре финансирования).

Третье ограничение – лимиты концентрации на одного эмитента. Требование диверсификации препятствует концентрации средств фонда на одном инвестиционном проекте. В Республике Беларусь лимит составляет не более 10 % для открытых паевых инвестиционных фондов и 20 % для акционерных и закрытых паевых инвестиционных фондов от стоимости чистых активов. Между тем, для масштабных инвестиционных проектов в АПК, средняя стоимость которых, по экспертным оценкам, составляет 30-100 млн. BYN, концентрация средств на одном объекте часто является экономической необходимостью, что вступает в прямое противоречие с законодательными требованиями.

Четвертое ограничение – запрет на сделки с аффилированными лицами. Законодательство запрещает инвестирование в имущество, принадлежащее управляющей компании, депозитарию, их крупным участникам и иным аффилированным лицам. Данная норма направлена на предотвращение конфликта интересов, однако существенно усложняет финансирование проектов внутри вертикально интегрированных холдинговых структур, широко распространенных в современном АПК (например, холдинги «Савушкин продукт», «Беллакт» и другие агропромышленные объединения Беларуси).

Проведенный анализ выявляет системный нормативный пробел: ни в одной из стран ЕАЭС не предусмотрено специализированных правовых конструкций для отраслевых инвестиционных фондов, ориентированных на прямое финансирование реального сектора. Международный опыт, в частности европейский инструмент European Long-Term Investment Funds (ELTIF), регулируемый Регламентом (EU) 2015/760, демонстрирует эффективность создания отраслевых финансовых институтов, наделенных правом инвестировать в реальные активы (real assets) с сохранением принципов коллективного инвестирования и защиты интересов инвесторов. ELTIF специально разработан для направления капитала в долгосрочные проекты, что делает его релевантным аналогом для рассматриваемой проблемы.

Адаптация европейского подхода к условиям Республики Беларусь требует внесения изменений в ст. 36 Закона № 52-3 с установлением особого правового режима для отраслевых инвестиционных фондов АПК. Критически важным является расширение перечня допустимых объектов инвестирования за счет включения: (1) прямых капитальных вложений в основные средства; (2) нематериальных активов (патенты, технологии, программное обеспечение); (3) финансирования НИОКР. Кроме того,

целесообразно предусмотреть возможность выдачи инвестиционных займов участникам АПК на возвратной основе под контролем депозитария, что позволит реализовать функцию финансовой стабилизации отрасли при сохранении защиты интересов пайщиков. Такие фонды должны создаваться как закрытые, ориентированные на долгосрочные вложения, с возможным ограничением круга инвесторов для снижения рисков.

Таким образом, действующая правовая база, обеспечивая эффективное функционирование классических инвестиционных фондов на финансовом рынке, не адаптирована к задачам прямого финансирования реального сектора. Для решения проблем модернизации АПК требуется создание специализированной правовой конструкции – отраслевого инвестиционно-инновационного фонда АПК с расширенным перечнем допустимых объектов инвестирования и условиями, адаптированными к отраслевой специфике, при сохранении баланса между гибкостью инвестирования и защитой интересов инвесторов.

Реализация предложенных подходов позволит преодолеть ключевые ограничения существующей системы финансирования АПК: снизить зависимость от банковского кредитования, сформировать предсказуемый источник долгосрочного капитала для модернизации производственных мощностей, стимулировать вертикальную кооперацию между производителями и переработчиками, а также повысить инвестиционную привлекательность отрасли. Внедрение отраслевых инвестиционных фондов в качестве дополнительного источника капитала будет способствовать достижению стратегических целей Государственной программы «АПК будущего» и укреплению продовольственной безопасности Республики Беларусь в условиях внешних вызовов.

ЛИТЕРАТУРА

1. О Государственной программе «АПК будущего» на 2026-2030 годы: Постановление Совета Министров Республики Беларусь от 31 декабря 2025 г. № 814 // Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь (дата обращения 24.02.2026).
2. Об инвестиционных фондах: Закон Республики Армения от 30 декабря 2010 г. № ЗР-245: в редакции от 28 июля 2025 г. № ЗР-272 // Законодательство стран СНГ (дата обращения 24.02.2026).
3. Об инвестиционных фондах: Закон Республики Беларусь от 17 июля 2017 г. № 52-3: в редакции от 30 декабря 2025 г. № 126-3 // iLex: информационная правовая система (дата обращения 24.02.2026).
4. Об инвестиционных и венчурных фондах: Закон Республики Казахстан от 7 июля 2004 года № 576-III: в редакции от 30 июня 2025 г. № 205-VIII // ИС ПАРАГРАФ (дата обращения 24.02.2026).
5. Об инвестиционных фондах: Закон Кыргызской Республики от 26 июля 1999 г. № 92: в редакции от 10 октября 2012 г. № 170 [Электронный ресурс] // Служба регулирования и надзора за финансовым рынком. – Режим доступа: <https://fsa.gov.kg/2024/03/27/%D0%B7%D0%B0%D0%BA%D0%BE%D0%BD-%D0%B7%D0%B0%D0%BA%D0%BE%D0%BD-%D0%BA%D1%80-%D0%BE%D0%B1-%D0%B8%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8%D1%86%D0>

%B8 %D0 %BE %D0 %BD %D0 %BD %D1 %8B %D1 %85- %D1 %84 %D0 %BE %D0 %B
D %D0 %B4/. – Дата доступа: 24.02.2026.

6. Об инвестиционных фондах: Федеральный закон Российской Федерации от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ: в редакции от 23 мая 2025 г. № 124-ФЗ // ГАРАНТ: система (дата обращения 24.02.2026).

УДК 332.05

АНАЛИЗ ФАКТОРОВ ИНТЕНСИФИКАЦИИ РАЗВИТИЯ ЗЕРНОПРОИЗВОДСТВА

Сидляревич М. Д.

УО «Гродненский государственный аграрный университет»

г. Гродно, Республика Беларусь

Аннотация. Рассмотрены факторы повышения зернопроизводства. Выявлена необходимость реализации интенсификации отрасли, как следствия роста потребностей человека в продуктах сельскохозяйственной деятельности. Определены критерии интенсификации: внедрение передовых технологий, разработка высокопродуктивных сортов, подготовка квалифицированных кадров и автоматизация процессов. Выявлены проблемы, препятствующие реализации процесса интенсификации, представлены способы их решения с целью достижения устойчивого развития агропромышленности.

Summary. The factors contributing to increased grain production are examined. The necessity of implementing industry intensification as a consequence of growing human needs for agricultural products is identified. Criteria for intensification have been defined-adoption of advanced technologies, development of high-yielding varieties, training of qualified personnel and process automation. Problems hindering the implementation of intensification processes are revealed, along with proposed solutions aimed at achieving sustainable agro-industrial development.

Ключевые слова: зернопроизводство, интенсификация отрасли, затратная теория, результативная теория, комплексный подход.

Key words: grain production, industry intensification, cost-based theory, result-oriented theory, integrated approach.

В настоящее время зернопроизводство занимает особое положение в структуре агропромышленного комплекса любой страны. Оно выступает залогом продовольственной безопасности и формирует основу для функционирования целого ряда смежных отраслей: кормопроизводства, пищевой индустрии и биоэнергетики. Темпы роста потребностей человека в продуктах питания стремительно растут, тогда как потенциал для экстенсивного расширения посевных площадей практически исчерпан. Поэтому на первый план выходит задача обеспечения устойчивого роста зернового производства за счет интенсивных методов, основанных на