

Київський національний торговельно-економічний університет
Кафедра міжнародного приватного, комерційного та цивільного права

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

студента 2 курсу 6 м групи ФМТП
денної форми навчання
спеціальності 081 «Право»
спеціалізації
«Комерційне право»

Кучерявенка Сергія Сергійовича

Науковий керівник
к.ю.н., доц.

Нескороджена Лариса Леонідівна

Гарант освітньої програми,
д.ю.н, доц.

Мазаракі Наталія Анатоліївна

Київ 2019

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ	3
ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1. ЗАГАЛЬНОТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ	
1.1. Поняття та види іноземних інвестицій, суб'єкти іноземного інвестування.....	7
1.2. Наукові погляди щодо правового регулювання інвестиційної діяльності.....	17
1.3. Процес становлення та сучасний стан законодавства у сфері іноземного інвестування.....	22
РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ	
2.1. Механізми покращення та перспективи розвитку іноземного інвестування.....	30
2.2. Судова практика у сфері іноземного інвестування.....	40
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ	49
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	54
ДОДАТКИ	64

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ

II – іноземні інвестиції

ІД – інвестиційна діяльність

III – прямі іноземні інвестиції

НПА – нормативно-правовий акт

ТНК – транснаціональна компанія

МЦУІС – Міжнародний центр з урегулювання інвестиційних спорів

ВСТУП

Актуальність. Характерною рисою сучасного етапу глобалізації світової економіки є зростання активності у сфері інвестицій. Різноманітність операцій та інструментів на міжнародному фінансово-кредитному ринку дає змогу реалізувати широкий спектр розміщення коштів незалежно від валюти або країни походження. Саме тому провідне місце в системі інвестування сьогодні займають ІІ. Світова практика показує, що без залучення ІІ неможливо проводити структурні зміни в економіці країни, підвищити рівень конкурентоспроможності вітчизняної продукції на міжнародному ринку.

Для перетворень в економіці України також потрібні значні інвестиції. Потреба в інвестиціях для реформування національної економіки постійно зростає через необхідність відновлення виробничих фондів. Через недостатність власних коштів велике значення отримують кошти міжнародних інвесторів в якості додаткового не інфляційного джерела фінансування, які не можна залучити без впровадження ефективного механізму правового регулювання.

Отже, проблема правового регулювання іноземного інвестування належать до переліку актуальних, яка обговорюється у сучасній правовій літературі. Так дослідженню питань особливостей ІІ присвячені роботи багатьох вітчизняних вчених, таких як: А.Б. Борисов, П.В. Дзюба, В.Б. Захожай, В.П. Кудряшов, Т.В. Майорова, І.П. Мойсеєнко, С.В. Мочерний, О.І. Рогач, В.Г. Федоренко, О.І. Белова, А.В. Гордієнко, К.Р. Гуменна, Д.В. Дударець, Д.В. Задихайло, Л.В. Новікова, О.М. Пилипчук, О.В. Решеvecь, Т.Я. Рим, Р.О. Рогулін, І.М. Товкун, Г.О. Федоров, Л.О. Чернишова та інших, праці яких були використані при проведенні цього дослідження.

Однак на сьогодні питання правового регулювання міжнародної ІД залишається таким, що заслуговує подальших досліджень та аналізу через постійні зміни в економіці та правовій системі України. Для України сьогодні дуже важливим є залучення ІІ як одного з найбільш ефективних механізмів

розвитку вітчизняних підприємств. Саме цим і зумовлена актуальність цієї роботи.

Метою випускної кваліфікаційної роботи є дослідження теоретичних та практичних аспектів правового регулювання іноземного інвестування.

Для досягнення цієї мети були поставлені та виконані такі **завдання**:

- визначити поняття та види іноземних інвестицій;
- окреслити коло суб'єктів іноземного інвестування;
- проаналізувати наукові погляди щодо правового регулювання інвестиційної діяльності;
- дослідити процес становлення та сучасний стан законодавства у сфері іноземного інвестування;
- дослідити актуальні проблеми, механізми покращення та перспективи розвитку іноземного інвестування;
- проаналізувати судову практику у сфері іноземного інвестування.

Об'єктом дослідження є суспільні відносини, що виникають в процесі інвестиційної діяльності.

Предметом дослідження є правове регулювання іноземного інвестування.

Методи дослідження. У процесі дослідження було використано методи теоретичного узагальнення, методи аналізу, синтезу, формально-юридичний, порівняння, дедуктивний метод, метод системного аналізу, що дали можливість вивчити теоретичні основи та практичні особливості правового регулювання іноземного інвестування. Так, метод системного аналізу було використано при дослідженні судової практики та вивчення сучасного стану іноземного інвестування з метою виділення головних проблем в цій сфері. Для розробки пропозицій щодо усунення цих проблем було використано формально-юридичний метод. Порівняльний метод було використано при дослідженні наукових поглядів щодо правового регулювання іноземного інвестування.

Наукова цінність дослідження полягає у подальшій розробці доктринальних положень щодо правового регулювання іноземного інвестування.

Зокрема, елементи наукової новизни містяться у пропозиції щодо прийняття кодифікованого НПА – Інвестиційного кодексу України, внесення змін до п. 2 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про режим іноземного інвестування» щодо визначення поняття «іноземні інвестиції» та доповнення зазначеного Закону статтею 7-1 щодо гарантій іноземним інвесторам відкриття інвестиційних рахунків в українських банках через представника-резидента України та гарантій іноземним інвесторам у безперешкодному в'їзді на територію України з метою реалізації своїх прав, пов'язаних із здійсненою інвестицією.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що основні положення, висновки та пропозиції наукового дослідження можуть слугувати основою для формування практичних заходів з удосконалення інвестиційної політики України щодо іноземного інвестування. Матеріали випускної кваліфікаційної роботи можуть використовуватись у навчальному процесі в ході підготовки робочої програми, науково-методичного забезпечення та під час викладання профільних навчальних дисциплін.

Окремі положення випускної кваліфікаційної роботи викладено у статті: Кучерявенко С.С. Працевлаштування іноземців та осіб без громадянства як джерело інвестицій. Правове забезпечення підприємницької діяльності. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ут.-т, 2019. Ч.1. С. 32-36.

Структура роботи. Випускна кваліфікаційна робота складається із переліку умовних позначень, вступу, двох розділів з підрозділами, висновків та пропозицій, списку використаних джерел, який містить 101 найменування, додатків.

РОЗДІЛ 1

ЗАГАЛЬНОТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

1.1. Поняття та види іноземних інвестицій, суб'єкти іноземного інвестування

Термін «інвестиція» походить від латинського слова «invest», що перекладається як «вкладати». Сьогодні інвестиціями трактують вкладання капіталу для його подальшого збільшення. Приріст капіталу, що відбувається в результаті інвестування, є компенсацією за ризики втрати від неодержання відсотків від банківських вкладень та інфляції [61, с. 78].

Варто зауважити, що термін «інвестиції» увійшов у вітчизняні наукові публікації та практику наприкінці 80-х років ХХ століття, коли розпочалась ринкова трансформація суспільства, і на перших порах багато вчених-економістів та вчених-юристів, науковців і практиків в дослідженнях помилково ототожнювали їх з капіталовкладеннями. У міру переходу вітчизняної економіки до ринкових відносин з'ясуванню економічної, і особливо фінансової, сутності інвестицій приділялась суттєва увага, проте й досі цьому термінові не дано універсального, чіткого, усім зрозумілого визначення, яке б усі трактували однозначно і яке б відповідало потребам теорії та практики господарювання [47, с. 45].

Зміст поняття «інвестиції» можна віднести до числа найбільш дискусійних питань в юридичній та економічній літературі, що пов'язано з наступним.

По-перше, в економічній теорії, а також в теорії цивільного та господарського права відсутній однаковий підхід до розуміння даного терміну.

По-друге, законодавство і правозастосовна практика по даному питанню також не відрізняються стабільністю і однозначністю. І як наслідок, існуюче правове регулювання навряд чи можна визнати задовільним.

Термін «інвестиції» перш за все відноситься до числа економічних понять, що становлять найважливіші інститути господарської діяльності, що характеризують сучасний стан розвиненої економіки.

В юридичній літературі були зроблені спроби систематизувати існуючі в економічній літературі погляди на природу інвестицій. Перша група – це вчені, які визначають інвестиції як вкладення капіталу [27; 45; 48]. Друга група – це вчені, які пояснюють поняття інвестицій через витрати, вказуючи при цьому, що мова йде про витрачання коштів сьогодні заради отримання майбутніх переваг [25; 58; 89]. Третя група визначає інвестиції через об'єкти, які використовуються в процесі підприємницької діяльності [38; 46].

Термін «іноземні інвестиції» також неоднозначно тлумачиться у наукових джерелах. У таблиці 1.1 наведено визначення цього терміну, наданого в національному законодавстві та рядом вчених.

Таблиця 1.1

Визначення терміну «іноземні інвестиції» національним законодавством та сучасними вченими

Автор	Визначення
Закон України «Про режим іноземного інвестування» [11]	«це всі види цінностей, які вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти підприємницької та інші види ІД для одержання прибутку або ж досягнення певного соціального ефекту»
Борисов А.Б. [26]	«це цінності, які вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти ІД відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту»
Захожай В.Б. [43]	«це всі види цінностей, що вкладаються в об'єкти ІД на території країни»
Кудряшов В.П. [52]	«це цінності, які іноземні інвестори вкладають в об'єкти ІД в Україні з метою одержання прибутку або досягнення соціального ефекту»
Мочерний С.В. [63]	«це різноманітні форми капіталу (акціонерний, приватний, банківський, державний, фінансовий, міжнародних фінансово-кредитних організацій та ін.), який належить закордонним власникам»
Павлова Н.Л. [68]	«...всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання прибутку»
Рогач О. І., Дзюба П.В. [75]	«це довгострокові вкладення капіталу за кордоном з метою отримання прибутку»
Федоренко В.Г. [83]	«це інвестиції, капіталовкладення інших країн в економіку даної країни, здійснювані в самих різних формах»

Підсумовуючи, можна сформулювати таке визначення II: це грошові кошти, цінне майно та майнові права, папери, результати інтелектуальної діяльності та інші цінності, що вкладаються іноземними інвесторами для отримання прибутку, досягнення іншого ефекту.

Слід додати, що сучасне українське законодавство дає найбільш повне визначення у другому пункті статті 1 Закону України «Про режим іноземного інвестування» [11].

Також, використовується визначення, наведене у Господарському кодексі України у ст. 391: «II – це іноземна валюта, що визнається конвертованою Національним банком України, будь-яке рухоме й нерухоме майно та пов'язані з ним майнові права; інші цінності (майно), які відповідно до закону визнаються іноземними інвестиціями» [2].

Дещо інше визначення приводиться у Законі України «Про зовнішньоекономічну діяльність», а саме: «II – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються іноземними суб'єктами господарської діяльності в Україні, в результаті чого утворюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект» [5]. Але у цьому випадку законодавець не визначив напрям вкладання.

Таким чином, з огляду на положення зазначеної норми, ознаками іноземних інвестицій є наявність не тільки цінності, але й факт її вкладення в об'єкт інвестиційної діяльності, відповідність такого вкладення законодавству України та певна мета. Метою може бути розширення діяльності, отримання прибутку, або соціального ефекту, прискорення науково-технічного розвитку, отримання певного контролю над діяльністю підприємства, вплив на формування його стратегії розвитку, «відмивання грошей», легалізація на території України та інше. Не всі ці цілі несуть у собі прибуток або ж соціальний ефект, та, нажаль, не всі цілі завжди відповідають чинному законодавству або ж намагаються обійти його.

З урахуванням вищезазначеного та з метою удосконалення чинного законодавства України, вважаємо за доцільне наступні зміни законодавства:

викласти п.2 ч.1 ст.1 Закону України «Про режим іноземного інвестування» у наступній редакції: «Іноземні інвестиції – цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку та/або отримання іншого результату». Необхідність зазначених змін обумовлена тим, що не завжди іноземний інвестор, здійснюючи інвестицію в національну економіку, має за мету отримати прибуток чи реалізувати певний соціальний ефект. Так, він може здійснити інвестицію виключно з метою легалізації на території України, що прямо передбачено чинним міграційним законодавством, однак така мета навряд чи може вважатися прибутком та/або соціальним ефектом.

Якщо звернутися до ознак II, то можна помітити багато спільного з вітчизняними інвестиціями: наприклад, вкладення направляються в об'єкти підприємницької діяльності, форми вкладень повинні мати грошову оцінку. Дане протиріччя, з одного боку, цілком зрозуміло, оскільки кожен із зазначених законів регулює особливі види ІД і тому має свою специфіку. Разом з тим вважаємо за доцільне закріпити в законодавстві однорідні поняття, оскільки це дозволяло б розглядати нормативний масив, який регулює інвестиційний процес, як єдине ціле, представити в ньому загальні принципи і цілі.

Аналіз наукових джерел та законодавчих актів дозволяє розробити таку класифікацію II.

- за поділом на групи II бувають:
 - 1) матеріальні та нематеріальні активи;
 - 2) фінансові (грошові кошти; цінні папери);
 - 3) інтелектуальні (інтелектуальні цінності, знання оформлені в технічну документацію, патент, та ті, що мають вид навичок та практичного досвіду);
 - 4) майно (рухоме або нерухоме);
 - 5) майнові права (які впливають з авторського права, на користування ресурсами, нерухомістю, обладнанням та інші майнові права);
 - 6) інші цінності [11; 60, с. 110].

- за формою інвестування виділяють (за законодавством України) такі види II:

- 1) створення спільних підприємств;
- 2) придбання рухомого, нерухомого майна;
- 3) придбання частки існуючих підприємств;
- 4) придбання цінних паперів, нематеріальних активів, що надають можливість контролю;
- 5) отримання прав на користування ресурсами та землею;
- 6) угоди щодо спільної господарської діяльності;
- 7) угода про розподіл продукції;
- 8) інші форми, що не заборонені законодавством [11].

- в залежності від ступеня контролю над підприємством II поділяються на прями та портфельні.

Форми здійснення іноземних інвестицій відповідно до статті 3 Закону України «Про режим іноземного інвестування» не є вичерпними, оскільки абзацом восьмим встановлено, що дозволено здійснення інвестицій в інших формах, які не заборонені законами України. Ключовим є сам факт здійснення інвестицій в об'єкти інвестиційної діяльності.

Тому доцільно звернутися до положень, описаних у статті 4 Закону України «Про інвестиційну діяльність» [6], де вказано, що об'єктами інвестицій можуть виступати будь-яке майно (наприклад, основні фонди, оборотні кошти в усіх сферах та галузях господарства), грошові вкладання, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права. Разом з тим, даний Закон України вказує на заборону інвестувати в такі об'єкти, що створені та використовуються із порушенням визначених законодавством вимог санітарно-гігієнічних, радіаційних, екологічних, архітектурних та інших норм, порушення прав та інтересів, закріплених у НПА, держави, фізичних та юридичних осіб. Такий підхід дає можливість визначити перелік форм та об'єктів вкладання II більш повно.

Прямі II – це вкладення капіталу для отримання прибутку, що зумовлено довгостроковим економічним інтересом, та забезпеченням контролю іноземного інвестора над об'єктом інвестування.

Портфельні II – це вкладення капіталу іноземним інвестором в іноземні цінні папери, які не дають йому прав реального контролю над об'єктами інвестування. Портфельний інвестор не управляє діяльністю підприємства, в котре покладені кошти, він претендує на одержання доходу згідно з його часткою портфеля об'єкта інвестування, що на практиці не перевищує 10% [59, с. 133].

- за формою власності II поділяються на державні, приватні, змішані, міжнародних або недержавних організацій.

- за джерелом вкладення поділяють на: первинні, що вкладаються вперше, та реінвестиції, тобто активи, які отримані у результаті економічної діяльності на території приймаючої країни у вигляді доходів та які спрямовані на розширення обсягів діяльності.

- за формою оформлення: явні інвестиції (юридично оформлене вкладення капіталу); приховані інвестиції (оформлені як інвестиції перетоку капіталу); чорні інвестиції (кошти, отримані незаконно, їх походження не прослідковується) [62].

Незважаючи на зазначений перелік розглянутих класифікаційних ознак, він не вичерпує всього різноманіття видів II, які також класифікуються за формами державних гарантій; за метою інвестування; за геополітичною спрямованістю; за ступенем повернення; за сферою вкладення; за режимом оподаткування [55, с. 192].

Операції з II вважаються міжнародною ІД. У таблиці 1.2 наведемо сучасні визначення поняття «міжнародна інвестиційна діяльність», сформульовані сучасними вченими.

Визначення терміну «міжнародна інвестиційна діяльність» сучасними вченими

Автор	Визначення
Голіков А.П., Довгаль О.А. [60]	«опосередковує інвестиційні форми бізнесу, що насамперед спрямовані на входження в зарубіжний ринок у процесі інтернаціоналізації господарської діяльності»
Лук'яненко Д.Г., Губський Б.В. [56]	«це сукупність дій її суб'єктів щодо здійснення інвестицій за рубіж та іноземних інвестицій з метою одержання прибутку».
Майорова Т.В. [57]	«це сукупність практичних дій суб'єктів із вкладання інвестицій за кордон та іноземних інвестицій»
Онищенко В. О. [87]	«це послідовна сукупність дій її суб'єктів із вкладань інвестицій з метою отримання прибутку. Кожна країна як суб'єкт ІД визначає правові, економічні та соціальні умови цієї діяльності у національному законодавстві»
Сазонець І. Л., Федорова В. А. [78]	«сукупність дій інвесторів та учасників щодо здійснення міжнародних інвестицій з метою одержання прибутку»

Отже, науковці міжнародну ІД розглядають з двох позицій. З одного боку – це діяльність, яка пов'язана із вкладенням коштів в об'єкти інвестування для одержання прибутку, а з другого – це власне інвестування, що визначається як процес перетворення ресурсів у вкладення [60, с. 70]. Можна зазначити, що міжнародна ІД – це дії інвесторів та інших учасників процесу з розміщення інвестицій за кордоном з метою одержання певної вигоди.

Міжнародна ІД здійснюється у двох напрямках: вивезення капіталу, а також залучення ІІ. Вивезення капіталу зумовлено дією таких чинників, як формування міжнародного поділу праці, конкурентоспроможної економіки, надлишку капіталу у країні, а також потребою у нових ринках збуту, формуванням транснаціональної економіки. Необхідність залучення виникає у зв'язку з такими факторами: низька інвестиційна активність внутрішніх інвесторів; обмеженість внутрішніх інвестиційних ресурсів; необхідність у нових технологіях; потреба створити конкурентноспроможну економіку, потреба вийти на світові ринки; бажання модернізації.

Міжнародна ІД може здійснюватися в наступних формах:

1. Придбання акцій шляхом купівлі на місцевому фондовому ринку.

2. Ліцензійні угоди з компаніями країн-реципієнтів дають іноземному інвестору можливість з мінімальним ризиком вийти на ринок. ТНК передає права на виробництво продукту, надання послуги, використання технології, запатентованого виробничого процесу, товарного знаку та іншої інтелектуальної власності місцевому підприємству, що відповідатиме за виробництво та маркетинг ринку.

3. Спільні підприємства та стратегічні альянси дають іноземним інвесторам більшу присутність на національному ринку з меншим ризиком, ніж пряма купівля місцевої компанії або створення дочірнього підприємства. Формування корпораціями альянсів відкриває нові можливості для дрібних підприємств, які шукають фінансові джерела для стимулювання зростання.

4. Придбання іноземними інвесторами контрольного пакету акцій у компаніях країн-реципієнтів приносить вигоди місцевим компаніям, стимулює економіку країни, прискорює інтеграцію у світову економіку. Це вимагає від іноземних інвесторів більш тривалого часу для отримання прибутків та більших зобов'язань. Контрольні пакети можуть бути отримані методом прямої купівлі, приватизації, обміну на борги та ін.

5. Створення дочірніх підприємств застосовується на ринках, що мають великий потенціал для отримання прибутку. Ця форма ІІ має найбільші зобов'язання та найбільший ризик з боку інвестора.

6. ІІ також можуть сприяти розвитку економічних відносин між державами, іноземними банками та компаніями щодо фінансування ІД.

7. Державна допомога, яку формують пільгові державні позики, гранти, технічна й інформаційно-консультаційна допомога, є важливою складовою ІД.

Конституція України у статтях 42 та 92 визначає, що на підприємницьку діяльність, яка не заборонена законом, має право кожна людина та фіксує той факт, що регулювання ІД, діяльності фінансового, інвестиційного ринку регулюється законами нашої держави [1]. Тобто, іноземним інвестором може бути будь-яка фізична або юридична особа.

Щодо суб'єктів іноземного інвестування вживають такі поняття:

- інвестор за кордон – це суб'єкт-резидент країни, який вкладає кошти в інвестиційні об'єкти за кордоном;
- іноземний інвестор – суб'єкт-нерезидент приймаючої країни, який вкладає кошти в реципієнтів, які є резидентами приймаючої країни;
- реципієнт II – суб'єкт-резидент приймаючої країни, який залучає кошти іноземних інвесторів [60, с. 109].

Суб'єктом ІД, який приймає рішення про вкладення запозичених, залучених або власних майнових або інтелектуальних цінностей, є інвестор [60, с. 109].

Розподіл інвесторів залежно від масштабу вкладань, характеру та методів прийняття інвестиційних рішень наведено на рис. 1.1.

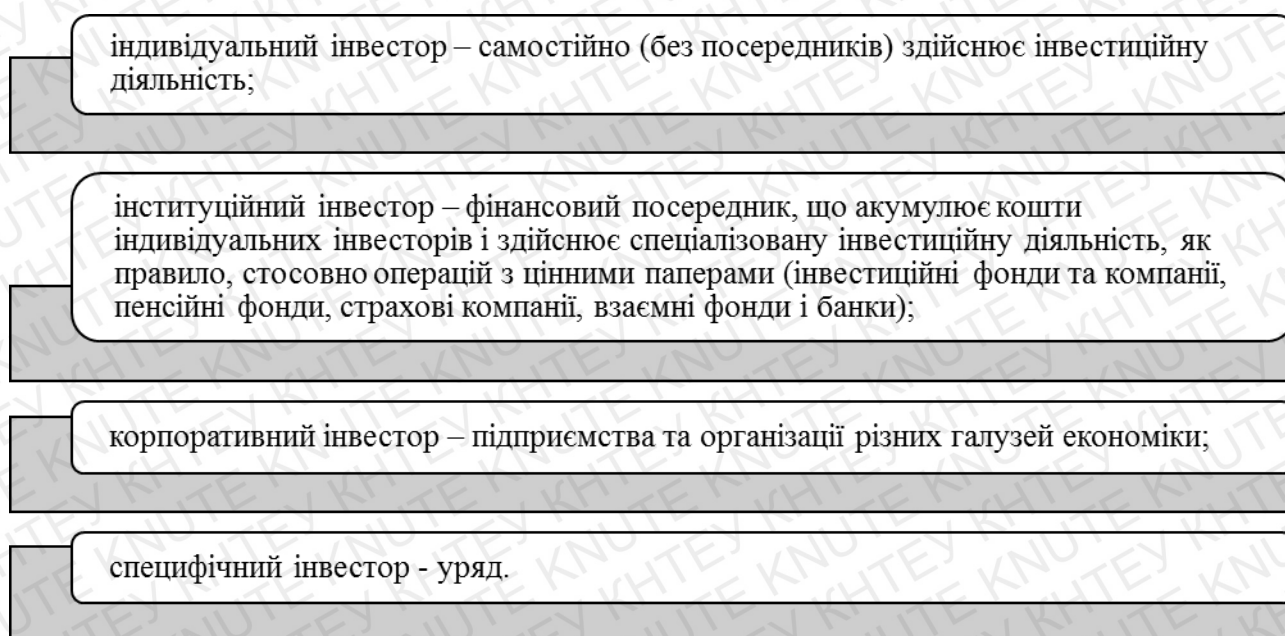


Рис. 1.1 Розподіл інвесторів залежно від масштабу керованих ресурсів, характеру та методів прийняття інвестиційних рішень

Джерело: [60, с. 109]

Закон України «Про режим іноземного інвестування» надає нам наступне визначення іноземних інвесторів: це суб'єкти, які провадять інвестиційну діяльність на території України, а саме: юридичні особи, створені відповідно до законодавства іншого, ніж законодавство України; фізичні особи - іноземці, які не мають постійного місця проживання на території України і не обмежені у

дієздатності; іноземні держави, міжнародні урядові та неурядові організації; інші іноземні суб'єкти інвестиційної діяльності, які визнаються такими відповідно до законодавства України [11]. Аналогічне положення міститься також і Господарському кодексі України [2].

Головна мета приватних П – це експорт інвестиційного капіталу за кордон у товарній або грошовій формі для розширення економічного впливу чи отримання прибутку.

Головна мета державних П – це створення правових, організаційних та економічних умов для розвитку економіки країни, куди вкладаються П. Державний капітал та капітал, яким розпоряджуються міждержавні міжурядові організації, є офіційним капіталом.

Умови для іноземних інвесторів створюються за допомогою соціальних та економічних заходів, юридичних норм, які є складовою інвестиційного законодавства приймаючої держави; міжнародних договорів; інвестиційних договорів між інвестором та державою; страхових полюсів у національних та міжнародних страхових організаціях.

Отже, характерні риси іноземного інвестування наступні:

- 1) Передбачає взаємодію донорів інвестицій, що здійснюють інвестиції за кордон, та реципієнтів, що отримують П;
- 2) Відображає рух підприємницького капіталу, тобто вкладень у активи зарубіжних компаній чи виробництво для отримання прибутку або підприємницького доходу;
- 3) Передбачає участь суб'єктів іноземного інвестування, до яких належать підприємства, уряди, фізичні особи;
- 4) Є не лише механізмом розвитку, але й способом регулювання економіки шляхом переливання капіталу. П є одним із інструментів реалізації економічної, науково-технічної та соціальної політики держави.

1.2. Наукові погляди щодо правового регулювання інвестиційної діяльності

Сучасні українські вчені підтримують думку, що система правового регулювання ІД недосконала. Проте вони по-різному бачать причини цієї недосконалості та шляхи її подолання.

Найбільш поширеними є погляди щодо систематизації законодавства з питань регулювання ІД та іноземного інвестування.

За думкою О.В. Федорчака, нормативно-правовій базі, яка регламентує інвестиційні процеси в нашій державі, вкрай не вистачає системності [86, с. 11]. Дійсно, за останні роки було прийнято значну кількість НПА, що призвело до надмірної «завантаженості». Наявність протиріч спричиняє суперечливості правового регулювання ІД, що не сприяє зростанню інвестиційної привабливості та покращенню інвестиційного клімату.

Так, Гамбург І.А. вказує на необхідність єдиного визначення поняття І у всіх галузях права [33, с. 84].

У державному управлінні склалося декілька підходів щодо питань систематизації українського інвестиційного законодавства. Такі дослідники, як зокрема М. Овчиннікова [66], класифікують інвестиційне законодавство на спеціальне та загальне. Схожої думки дотримується В. Нагребельний [64], він виокремлює: комплексні законодавчі, підзаконні акти універсального характеру; предметні законодавчі, підзаконні акти.

Деякі автори проводять систематизацію законодавчих актів залежно від рівня державного регулювання. Наприклад, у дослідженнях Л. Волкович та К. Гуменної виділено чотири ключових рівні правового регулювання інвестиційного законодавства: місцевий, регіональний, національний та міжнародний [30; 37].

Окремі дослідники систематизують інвестиційне законодавство за таким критерієм, як вид НПА. В. Гаверський [32] пише, що у цій сфері діють положення конституції, кодексів, законів, підзаконних НПА.

О. Руденко у своїх дослідженнях [77] проводить систематизацію українського інвестиційного законодавства за етапами його створення й розвитку. Дослідник виокремлює п'ять основних етапів та для кожного з етапів вказує свої проблемні питання із залучення інвестицій. О. Вінник [29] виділяє вісім самостійних розділів законодавства, систематизуючи його за розділами інвестиційного права. Таку позицію підтримують А. Сухоруков [80] та М. Овчиннікова [66].

Аналізуючи вищенаведені дані, можна стверджувати, що в державному управлінні існують певні підходи до систематизації законодавства щодо регулювання ІД за такими критеріями:

- видами НПА;
- універсальністю;
- етапами формування;
- рівнем державного регулювання;
- об'єктами регулювання.

Проте очевидним вбачається прийняття одного НПА, що охопив би всі аспекти ІД. Л.В. Новікова та Л.О. Чернишова пропонують створити Інвестиційний кодекс України, який передбачатиме створення чітко структурованої системи законодавства у сфері інвестування, а також забезпечуватиме контроль за поведінкою інвесторів [65, с. 73].

Такої ж думки притримується К. Гуменна. Систематизація інвестиційного законодавства України має здійснюватись у формі його кодифікації, а також інкорпорації разом з визначенням першочергових, перспективних НПА [37].

Д.С. Пересада пише, що створення такого кодексу має стати пріоритетним, адже від ефективності інвестиційної політики залежать стан виробництва, можливості структурної перебудови економічного розвитку. Необхідно створити таку систему, яка би знеможливила прийняття передчасних та недосконалих НПА у сфері регулювання економіки загалом, ІД та зокрема іноземного інвестування [70, с. 174].

Вперше проект такого кодексу був внесений О. Пухкало у 2002 році. Він складався із загальної (створена на базі Закону України «Про інвестиційну діяльність» та особливої частини (створена на базі інших Законів, що стосуються режиму ІД, захисту інвестицій, роботи ІСІ).

Було також запропоновано низку авторських проектів кодексу Г. Степанським, Д. Задихайло та іншими. Макет Інвестиційного кодексу України, розроблений Д. Задихайло, складався із загальної та особливої частини. Загальна частина містить інформацію про сферу застосування, співвідношення норм кодексу з нормами інших НПА, дію в часі та основні терміни. Особлива частина містить інформацію щодо правового регулювання: професійної ІД; ІД підприємств, організацій, установ, держави, органів місцевого самоврядування; іноземного інвестування; інвестування з України; ІД в пріоритетних галузях та в ВЕЗ; ІД на територіях з пріоритетним розвитком та в рамках технопарків. Науковець визначає, що його варіант можливої кодифікації не єдиний та не найкращий. Він вказує на наявність більш економічного варіанту шляхом оформлення загальної частини за допомогою нової редакції Закону України «Про інвестиційну діяльність». Але нова редакція Закону має містити необхідні для цього системоутворюючі й системостримуючі компоненти [41, с. 34].

О.В. Федорчак справедливо відмічає такий недолік законодавства з питань регулювання іноземного інвестування як відсутність НПА, що чітко та повною мірою прописують роль органів української виконавчої влади та місцевого самоврядування у процесі здійснення міжнародної ІД. Такі повноваження є розмитими та визначаються в різних НПА, це значно зменшує ефективність державного регулювання. Значна кількість НПА, що регулює ІД, створена різними суб'єктами державної правотворчості, вони мають неоднакову юридичну силу та різняться за дією в просторі та часі, а також розповсюджені на різне коло суб'єктів. Тому між ними з часом виникають суперечності [86, с. 9].

Г.О. Федорова пише, що існують два складних моменти чинного законодавства, що безпосередньо впливають на стан іноземного інвестування.

Перший момент полягає у формуванні рівних можливостей інвестування для іноземних та вітчизняних інвесторів.

Другий складний момент полягає в дискримінації вітчизняних інвесторів та наданні переваги іноземним, що може бути поштовхом у відпливі національного інвестиційного капіталу до інших країн [84, с. 76].

Ю.О. Світлична виділяє певні недоліки існуючого законодавства з питань регулювання іноземного інвестування. Підприємствам, окрім тих, що діють у сфері інформаційних технологій, обмежені щодо включення до складу витрат у податковому обліку певних статей (послуги та товари від ФОП, роялті, сплата за послуги нерезидентам та ін.). Ці підприємства також не мають прав на податковий кредит при створенні, до них застосовується несправедливий підхід щодо оподаткування. Отримати пільги можна після складного та довгого періоду реєстрації та подання обширного переліку документів [79, с. 205].

Виходом науковець бачить розвиток торговельного, акціонерного та партнерського права; вдосконалення податкового режиму та захист прав і гарантій інвесторів. Вона пише про необхідність розробки Стандарту діяльності виконавчих органів влади.

Можна навести думку С. Захаріна, що державне регулювання іноземного інвестування повинне спиратися на принципи взаємовідповідальності держави та іноземного інвестора, як-от:

- заохочення щодо пріоритетних програм та проекту державного розвитку іноземних інвесторів;
- дотримання всіх свобод та прав іноземних інвесторів;
- удосконалення нормативно-правового забезпечення іноземної ІД;
- принцип юридичної відповідальності іноземних інвесторів у разі порушення міжнародних договорів або чинного законодавства [42, с. 64].

Отже, всі вчені вказують на необхідність: систематизувати чинне інвестиційне законодавство, яке є роздібнене різноманітністю НПА, що практично є неможливим для ефективного використання; сприяти прозорості ІД за допомогою прийняття єдиного НПА, яким буде припинено дію низки НПА, що

суперечать один одному; сприяти створенню цілісної та взаємоузгодженої системи законодавства в інвестиційній сфері.

На погляд вчених, напрямками підвищення ефективності правового регулювання ІД в Україні є:

- лібералізація підприємницької активності щодо створення механізму моніторингу перешкод на різних етапах ведення бізнесу;
- формування стабільного та передбачуваного нормативно-правового середовища, особливо що стосується захисту прав інвесторів, їхнього майна та усунення перешкод щодо репатріації вкладеного капіталу;
- лібералізація транскордонного руху іноземного капіталу та торгівлі для забезпечення вільних грошових потоків;
- стимулювання інноваційної активності підприємств за допомогою перегляду ставок податків, впровадження ефективної системи отримання податкових пільг для підприємств, що створюють високотехнологічну та конкурентоздатну продукцію;
- впровадження успішно імплементованих у країнах ЄС, інструментів фінансового регулювання та стимулювання інвестиційної активності;
- запровадження системи пільгового оподаткування ПІ та прямих національних інвестицій у проекти розвитку. Це нульові або пільгові ставки з податку на прибуток, податку на додану вартість, податку на дивіденди та інші види податків;
- забезпечення сприятливого митного режиму прямих ІІ, гарантії їх захисту та захисту прав власності інвесторів;
- створення системи обліку та звітності, мінімізація державних перевірок;
- запровадження режимів конфіденційності у діяльності інвесторів.

1.3. Процес становлення та сучасний стан законодавства у сфері іноземного інвестування

Якщо характеризувати нормативно-правову базу України у сфері іноземного інвестування, то її формування почалось у 90-х рр. ХХ ст. Після проголошення незалежності одним із перших заходів щодо регулювання відносин у сфері ІД в Україні було прийняття Закону України «Про захист іноземних інвестицій на Україні», «Про режим іноземного інвестування», та «Про інвестиційну діяльність».

Закон України «Про захист іноземних інвестицій в Україні» був спрямований на підтвердження Україною курсу на залучення та гарантування інвестиційних умов іноземним інвесторам. Незважаючи на певну декларативність окремих положень, він став першою віхою на шляху становлення законодавства в сфері ІД. Але потреба в створенні вітчизняної нормативної бази для оптимального регулювання міжнародної ІД вимагала проведення подальшої нормотворчої роботи у цій сфері регулювання.

Завданням правового регулювання було забезпечення сприятливих умов задля залучення як вітчизняних, так і зарубіжних інвестицій. Варто зазначити, що ці цілі переслідувалися в усіх країнах СНД у 1991–1992 рр. Підтвердженням цього є прийняття протягом зазначеного періоду в усіх без винятку країнах пострадянського простору спеціального законодавства у сфері регулювання ІД. Україна теж не стояла осторонь вирішення проблем економічного та юридичного характеру, які пов'язані з ІД.

Потреба залучення інвестицій зумовила необхідність формування законодавчої основи регулювання відносин у коментованій сфері діяльності шляхом прийняття Закону України «Про інвестиційну діяльність», що визначив правові засади ІД в Україні у всіх сферах економіки та суспільного життя.

Свого часу на виконання положень законів було прийнято підзаконний НПА загального концептуального характеру: Концепція регулювання ІД в умовах ринкової трансформації економіки, затвердженої Постановою КМУ у 1995 р.

Зазначені акти законодавства у сфері регулювання ІД визначали поняття та види інвестицій, ІД, форми здійснення ІД, державні гарантії захисту прав інвестора. Положення цих законів були трансформовані в кодифікований акт – Господарський кодекс України, що набрав чинності разом із Цивільним кодексом України у 2004 р.

Таким чином, у період 1991–1996 рр. сформувалася правова база регулювання ІД в Україні. Коментовані акти законодавства визначали загальні засади регулювання вітчизняних та ІД в Україні [74, с. 148].

Зараз в Україні створено повну законодавчу базу для здійснення ІД у тому числі міжнародної. Сюди входять кодекси, закони, укази, постанови, положення та інші нормативні акти, які стосуються регулювання безпосередньо ІД, а також відносин, які побічно їй стосуються. До останніх насамперед слід віднести наступні кодекси України: Податковий, Бюджетний, Митний, Земельний та інші, що лише побічно зачіпають регулювання ІД.

Велика кількість НПА ускладнює процес дотримання норм діючих законодавчих актів, призводить до відсутності єдиного підходу щодо їх тлумачення, постійного внесення змін в підзаконні акти і, як наслідок, їх дотримання. Таким чином, стан на сучасному етапі правового регулювання ІД характеризується хаотичністю, нечіткістю нормативних приписів, множинністю тлумачення, наявністю численних прогалин нормативно регламентації [86, с. 12].

Поряд з цим, відповідно до ст. 9 Конституції України чинні міжнародні договори, згода на обов'язковість яких надана Верховною Радою України, є частиною національного законодавства України [1].

До міжнародних НПА, що регулюють іноземне інвестування та є частиною національного законодавства, належать: Угода про МВФ, Вашингтонська конвенція, Сеульська конвенція «Про організацію багатостороннього агентства по гарантіям інвестицій». Було прийнято низку законів України щодо вступу України до МВФ, МБРР, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій, Договори Європейської Енергетичної Хартії, Декларація про встановлення нового

міжнародного економічного порядку, Хартію економічних прав і обов'язків держав, Резолюція Генеральної Асамблеї ООН щодо заходів зміцнення довіри в міжнародних економічних відносинах та міжнародної економічної безпеки, Угода про співробітництво в галузі ІД, Конвенція про захист прав інвестора. До цього переліку можна також додати НПА, що регулюють транскордонне співробітництво. Серед них: Європейська хартія місцевого самоврядування, Концепція міжрегіонального та прикордонного співробітництва держав-учасниць СНД, Лісабонська концепція кластерного розвитку тощо.

У кількісному вираженні, як і раніше, домінують традиційні двосторонні інвестиційні угоди. Проте все більшого значення набуває регіоналізм, що зумовлено прагненням створити умови, за яких міжнародна кооперація принесе більше переваг для її учасників.

Щодо Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, то процедура допуску ПШ вилучена зі сфери дії цієї угоди тому, що перебуває у сфері національного правового регулювання. Аналогічні положення містяться в Кодексі лібералізації руху капіталу.

Також, право держав застосовувати заходи контролю, які є необхідними для регулювання міжнародного руху капіталу, передбачено статтями Угоди Міжнародного валютного фонду. Положеннями СОТ передбачено, що країни, які приймають інвестиції, самостійно надають доступ на ринок в окремих секторах, зважаючи на пріоритети економічної політики.

Положеннями ГАТС передбачається не допускати надання іноземним компаніям інших прав, ніж ті, які надані національним компаніям. А зобов'язання України при укладенні двосторонніх інвестиційних угод не можуть бути ліберальнішими за зобов'язання, взяті Україною в рамках СОТ, зокрема згідно з ГАТС.

Зазначеними двосторонніми інвестиційними угодами для іноземних інвесторів на українській території після виконання ними умов допуску надається національний режим ІД. Угодами передбачені гарантії щодо безперешкодного та негайного переказу іноземними інвесторами за кордон їхніх прибутків і доходів

та інших коштів, одержаних шляхом здійснення ІІ. Увага міжнародних угод приділена наданню іноземному інвестору права та засобів захисту своїх інвестицій в іншій країні. Права включають вимоги щодо режиму найбільшого сприяння, національного режиму, справедливості, рівноправності, заборони експропріації без компенсації [40, с. 93].

Роль таких угод полягає в гарантуванні стабільності режиму для іноземних інвесторів, наданні стимулів для діяльності, взаємоузгодженні інтересів іноземних вкладників та країн здійснення інвестицій [81, с. 126].

Важливим багатостороннім документом, де є цілий розділ, що присвячений регулюванню ІД, виступає Угода про вільну торгівлю між Україною та державами Європейської асоціації вільної торгівлі.

Останній вид договорів є двосторонні інвестиційні договори. Такий тип договорів домінує у регулюванні інвестиційних відносин з іноземним контрагентом в Україні. Кількість таких угод, підписаних Україною, становить 75 [40, с. 97].

Якщо характеризувати нормативно-правову базу України, то Законом України «Про інвестиційну діяльність» встановлено умови ІД на території України, визначено порядок здійснення ІД, її державного регулювання, гарантії прав суб'єктів та захист інвестицій [6].

Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» [10] та пізніше прийнятим Законом України «Про режим іноземного інвестування» [11] визначаються особливості режиму іноземного інвестування, врегульовуються відносини щодо державних гарантій захисту прав інвесторів, державного контролю та реєстрації інвестицій, діяльності підприємств з ІІ тощо.

Закон України «Про режим іноземного інвестування» закріплено національний режим ІД для всіх інвесторів на території України [11].

Існують прецеденти, коли ТНК, що є економічно потужнішими, ніж національні інвестори, здійснювали значні інвестиції, які негативно впливали на розвиток держави [23]. Але такі приклади не повинні слугувати підставою для надмірної регульованості правової регламентації іноземного інвестування,

оскільки вирішення проблем щодо виявлення та попередження будь-яких спроб негативного впливу на політичний та економічний розвиток країни є завданням інших правових інституцій та галузей права.

Відповідний Закон передбачає, що для окремих суб'єктів, що здійснюють інвестиційні проекти державних програм розвитку із залученням ІІ може бути встановлено пільговий режим діяльності. Істотним недоліком правового регулювання ІІ на сьогодні є відсутність спеціальних податкових пільг для підприємств з ІІ, наприклад, як це було до прийняття Закону України «Про режим іноземного інвестування». З даного приводу в спеціальній науковій літературі зазначається, що, як підтверджує практика законотворчості та ІД, питання оподаткування завжди залишались та залишаються найбільш значущими критеріями розвитку. З метою заохочення як внутрішніх та зовнішніх інвестиційних ресурсів у багатьох країнах не встановлюються строки звільнення від сплати податку на прибуток для новостворених підприємств, так і для діючих підприємств, що прибувають в процесі реформування або розширення [76, с. 86].

Відповідно до Закону України «Про режим іноземного інвестування» ІІ можуть вкладатися в будь-які об'єкти інвестування, в які не заборонено законом [11]. З даного приводу варто зазначити, що суттєвим недоліком діючого законодавства України є відсутність законодавчої дефініції відповідних об'єктів, а також їх орієнтовного переліку. Крім того, чинне законодавство України не встановлює в які саме об'єкти інвестування заборонено залучати ІІ. Тобто, Закон містить бланкетну норму та відсилає до інших законодавчих актів, однак, на сьогодні в Україні не діє жоден НПА, який би містив відповідні приписи щодо наявності будь-яких заборон. Такий стан речей не сприяє розвитку ІД, сприятливому інвестиційному клімату та ускладнює розуміння вітчизняного законодавства потенційними іноземними інвесторами.

Стаття 11 Закону України «Про режим іноземного інвестування» визначає, при припиненні діяльності інвестор має право на повернення у період в 6 місяців з дня припинення діяльності своїх інвестицій у валюті інвестування або в натуральній формі в сумі фактичного внеску без сплати мита, а також виплати

доходів з інвестицій у товарній чи грошовій формі за реальною ринковою вартістю на час припинення діяльності [11].

При аналізі наведених законодавчих норм необхідно звернути увагу на формулювання «якщо інше не встановлено законодавством або міжнародними договорами України». Такий підхід законодавця до гарантування прав та законних інтересів іноземних інвесторів є недосконалим з точки зору юридичної техніки, а також свідчить про неповноту, нечіткість чинного законодавства України, що загалом негативно впливає на залучення ІІ у вітчизняну економіку та є своєрідним «сигналом» для іноземних інвесторів щодо якості вітчизняної нормативно-правової бази.

Порядок переказу прибутків, доходів та інших коштів, що були одержані внаслідок здійснення ІІ, визначається НБУ, а відповідного законодавчого акта не існує [23].

Регулювання інноваційної діяльності, яка пов'язана з ІІ, здійснюється в Законі України «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків», Законі України «Про інноваційну діяльність», Законі України «Про пріоритетні напрямки інноваційної діяльності» та інших.

До окремої групи відносять НПА, що встановлюють та регулюють спеціальні правові режими ІД на території пріоритетного розвитку, наприклад, Закон України «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон» [28]. Метою їх створення виступає залучення ІІ, активізація підприємницької діяльності спільно з міжнародними інвесторами для збільшення поставок якісною продукції, обсягу експорту, впровадження нових технологій, розвитку інфраструктури, прискорення розвитку економіки [92].

Закон України «Про державно-приватне партнерство» є базою для розвитку співпраці між приватним та державним секторами для підвищення конкурентоздатності економіки та залучення інвестицій [4].

З набуттям чинності Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо стимулювання ІІ та кредитування» для усунення зайвих складнощів та обмежень було створено умови для сприятливого

клімату для інвестування, скасовано посилений державний контроль за II [85, с. 295].

Можна відокремити групу законів, що регулює діяльність міжнародних інвестиційних фондів. Закон України «Про інститути спільного інвестування» [7] створений для забезпечення ефективного розміщення коштів інвесторів, він визначає засади діяльності суб'єктів спільного інвестування [39, с. 62]. За системністю правового регулювання, рівню кодифікації закон не має аналогів в країнах ЄС та СНД [36, с. 263].

Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» визначає поняття та перелік інституційних інвесторів, регулює діяльність на фондовому ринку та ін.

Діяльність міжнародних інвестиційних фондів регулюється Законом України «Про фінансові послуги та регулювання ринків фінансових послуг», що встановлює загальні положення щодо створення та діяльності фінансових установ. Міжнародні інвестиційні фонди є фінансовою установою, тому їх діяльність регулюється законом в межах, які не суперечать спеціальному законодавству, котре встановлює засоби та способи регулювання діяльності установ фінансової сфери.

Основним Законом України, який врегульовує втручання держави на фондовому ринку, з існуванням якого пов'язана діяльність міжнародних інвестиційних фондів, є Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», що встановлює форми регулювання, повноваження органів державної влади, визначає відповідальність за незаконні дії на фондовому ринку [71].

У системі законодавства щодо діяльності міжнародних інвестиційних фондів можна виділити відомчі акти спеціально уповноваженого державного органу, який діє на підставі спеціального нормативного акту. Ці акти стосуються різних аспектів діяльності та існування міжнародних інвестиційних фондів. Також в цій сфері діють Рішення НКЦПФР щодо реєстрації ІСІ, введення їх реєстру, припинення діяльності ІСІ [13-15].

До системи законодавства входить також судова практика, наприклад, інформаційний лист Вищого господарського суду України, що стосується практики Верховного Суду у справах зі спорів, пов'язаних із функціонуванням фондового ринку та ін.

Існують інші закони України, які залежно від типу інвестицій, регулюють ІД: Закон України «Про фінансовий лізинг», Закон України «Про концесії» тощо [73].

Державне регулювання міжнародної ІД також здійснюється за допомогою указів Президента, постанов та розпоряджень КМУ тощо. Можна виділити наступні: Укази щодо плану першочергових заходів у сфері ІД; Постанови щодо Положення про порядок державної реєстрації ІІ; щодо затвердження Положення про порядок державної реєстрації договорів про спільну ІД за участю міжнародного інвестора тощо.

Отже, особливістю українського інвестиційного законодавства є те, що деякі аспекти регулюються також нормами цивільного, валютного, господарського, податкового, митного, фінансового, банківського, земельного законодавства. Чинне законодавство України є непостійним та суперечливим. Іноземні інвестори, які мають наміри інвестувати на території України, зіштовхуються із регулярними змінами умов здійснення інвестицій, рефінансування, порядку повернення інвестицій, податковими ризиками, пов'язаними із нестабільністю податкових ставок, значним податковим тиском тощо. Вирішенням цієї проблеми може стати визначення єдиної системи податкових пільг, призначених для іноземних інвесторів [82, с. 268-269].

Таким чином, в Україні на даному етапі сформована система правового регулювання іноземного інвестування, зміст якої становлять НПА різної юридичної сили та сфери застосування.

РОЗДІЛ 2

СУЧАСНИЙ СТАН ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

2.1. Механізми покращення та перспективи розвитку іноземного інвестування

Існуюча законодавча база, без сумнівів, впливає на стан іноземного інвестування в Україні. У Додатку А наведено основні недоліки й проблеми міжнародної ІД за всі роки існування нашої держави [35].

Дані свідчать, що проблеми та недоліки були практично незмінними протягом усього часу! Кожен етап відрізняється лише скасуванням або відновленням пільгових умов залучення ІІ.

Викликають серйозні нарікання непослідовність та непередбачуваність правових важелів. З 1991 року в Україні шість разів були змінені умови ІД для нерезидентів. Досить часто новий закон скасовував попередній, тобто існує різновекторність дій різних гілок влади та правлячих політичних сил.

Значна кількість НПА, їх нестабільність та неузгодженість, постійні зміни, неналежне дотримання законів значно підривають довіру іноземних та вітчизняних інвесторів, створюють перешкоди для підприємств, що відкрили свій бізнес в нашій державі, стримують бажання інвесторів, готових працювати в Україні.

Аналізуючи головні причини низького рівня ефективності національного менеджменту з питань залучення ІІ, науковець В. Лановий вважає за доцільне звернути увагу на таке:

1. Функції органів державної влади на місцевому рівні реалізації та формування інвестиційної політики часто дублюються, що призводить до того, що міжнародні інвестори не розуміють, до якого органу і з яким питанням необхідно звертатися. Це стає небезпечним з точки зору можливої втрати

керованості процесу ІД. Отже, для реалізації інвестиційної політики держави варто спершу сформувати ефективну систему органів виконавчої влади.

2. Рекомендації та висновки іноземних суб'єктів у сфері залучення ІІ часто мають низький рівень ефективності внаслідок декількох причин (неврахування українського менталітету та ін.) і часто розглядаються органами публічного управління як рекомендаційні, а не як обов'язкові для виконання.

3. Органи виконавчої влади, працюючи над конкретними інвестиційними програмами та проектами, лобіюють у питанні формування інвестиційної політики держави свої відомчі інтереси.

4. Інші державні та недержавні суб'єкти поки що не мають достатніх важелів та впливових інструментів із питань формування інвестиційної політики держави [54, с. 52].

Все це є наслідком невпорядкованості та неузгодженості законодавства, які гальмують розвиток ІД в Україні та негативно впливає на якість та кількість залучення ІІ.

Та кількість НПА, яка була створена в Україні, призводить до надмірної “завантаженості” та суперечливості правового регулювання ІД, що не сприяє зростанню інвестиційної привабливості та покращенню інвестиційного клімату. Крім того, ця законодавча база постійно змінюється та доповнюється. З усього масиву прийнятих НПА немає ні одного, який би не змінювався, не уточнювався, не доповнювався.

Дійсно, серед недоліків регулювання міжнародної ІД більшість дослідників, наприклад [35; 86; 77; 79; 84], виділяють недосконалу законодавчу базу. Погіршення інвестиційного клімату на різних етапах пов'язане найчастіше зі змінами щодо пільг для іноземних інвесторів-юридичних осіб; низьким рівнем захисту комерційних інтересів інвесторів.

З точки зору іноземних інвесторів інвестиційний клімат України є недосконалим через: значний тіньовий сектор економіки; непрозорість ухвалення інвестиційних рішень; низької ділової культури ведення бізнесу; недооцінку активів підприємств; перепони в ліцензуванні; перепони в реєстрації підприємств;

перепони у відведенні та узаконенні майна; значні витрати на дозвільні документи; відсутність системи захисту прав інтелектуальної власності; недосконалість приватного права; велику складність захисту прав власності в судовому порядку; неефективність антимонопольного регулювання; лобіювання владних інтересів [49, с. 59].

Негативно впливає на інвестиційну привабливість кредитна система, яка передбачає високі відсоткові ставки за кредитами. Через високі відсоткові ставки інвестиціям від міжнародних інвесторів важко конкурувати з коштами для короткострокових операцій. Тому у цій сфері важливим завданням є формування сприятливої умови для активізації довготермінового кредитування економіки. Це можна зробити шляхом переорієнтації фінансових ресурсів на довготермінове кредитування; покращення відсоткової політики; забезпечення пільгових умов діяльності [53, с. 86]. Динаміка ПІІ в Україну та з України, починаючи з 2002 р., наведена в Додатку Б.

Вираженням ставлення іноземних інвесторів до вкладання в економіку України є позиція нашої держави в міжнародних рейтингах.

Україна в рейтингу глобальної конкурентоспроможності за 2017—2018 рр. займає 81 місце з 137 держав, що були оцінені [50, с. 99-100].

За індексом легкості ведення бізнесу «Doing Business». Україна у 2018 році посідає 76 місце з 190 оцінюваних країн.

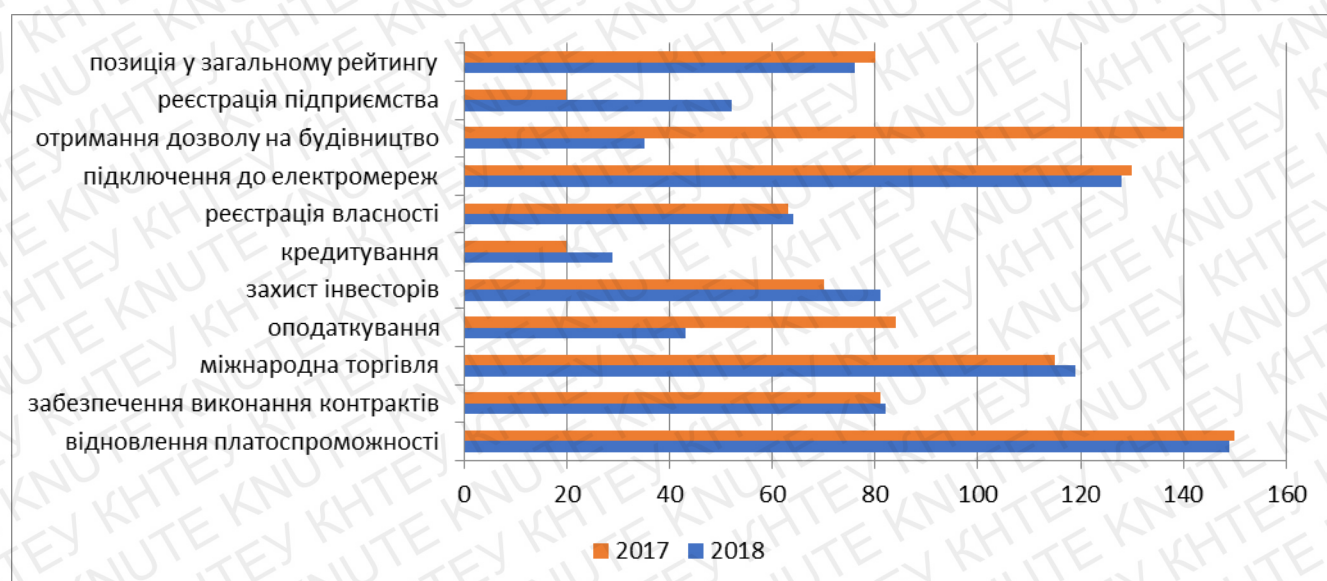


Рис. 2.1 Позичії України у рейтингах Doing Business 2017/2018

Джерело: [50]

За підрахунками експертів, кожен додатковий пункт у рейтингу Doing Business — це можливість залучення в економіку країни близько 600 млн дол. США, що є вагомим стимулом для активізації проведення реформ [28, с. 17].

Доцільно звернути увагу на труднощі, з якими зіштовхуються міжнародні інвестори: неможливість безпроблемного повернення вкладеного капіталу, необхідність регулярного поновлення дозволу на тимчасове перебування в країні, труднощі відкриття рахунків для нерезидентів, необхідність підтвердження кожної трансакції, захист прав власності тощо.

Використовується також індекс інвестиційної привабливості країн. За всю історію аналізу економіки України, індекс не набував позитивних значень (> 4 балів) [94].

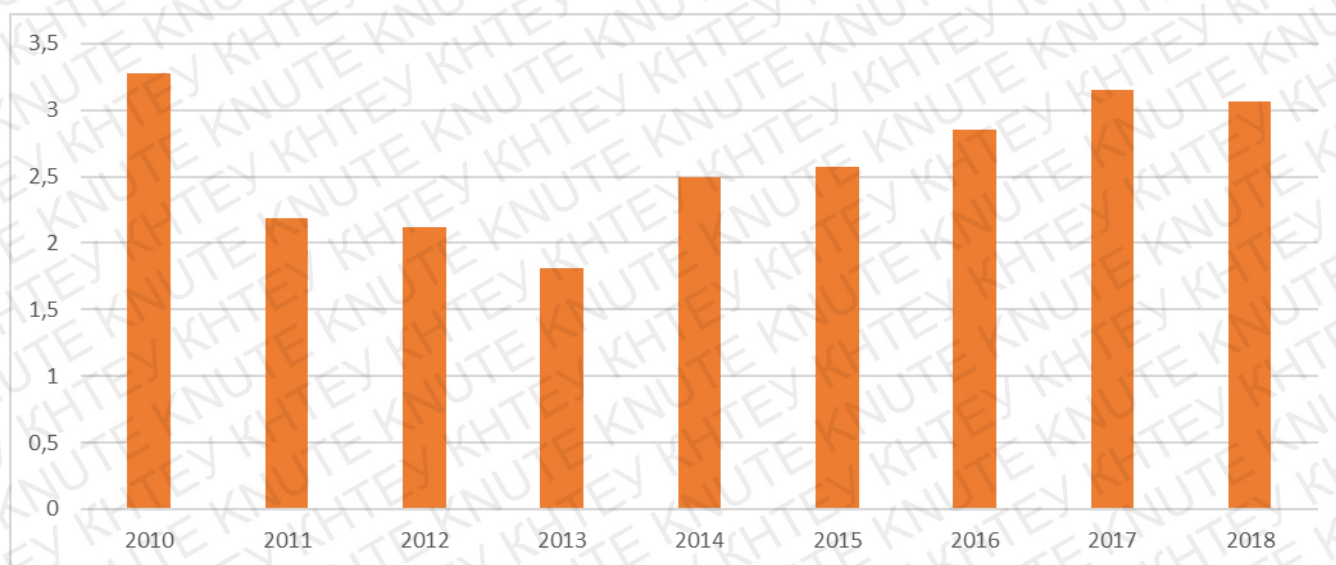


Рис. 2.2 Значення індексу інвестиційної привабливості України упродовж 2010—2018 рр.

Джерело: [94]

Важливими є суверенні кредитні рейтинги: рейтинги Міжнародних рейтингових агентств Moody's Investors Service, Standard & Poor's Financial Service LLC, Fitch Rating Inc. У 2018 році у рейтингу агентства Moody's Investors Service

Україна покращила свій кредитний рейтинг, що змінився з Саа3 до Саа2, що означає зміна прогнозу на «позитивний» [97].

Згідно Звіту Всесвітнього економічного форуму 2018 року під назвою «Готовність до майбутнього виробництва 2018» рейтинговані країни поділені на 4 групи: «провідні країни», «країни-наступниці», «країни з високим потенціалом», «країни, що відстають». Україну включено до 4 групи країн [69, с. 8].

Таким чином, поганий інвестиційний клімат в Україні обумовлюється законодавчою та політичною нестабільністю, ризиками війни з РФ, змінюваною податковою системою, недосконалим законодавством, високими митами, ризиками втрати капіталу, корупцією, бюрократією, тіньовими стосунками з владою та ін.

Важливими є недосконалість системи видачі дозволів та державного контролю, в наявності значні обмеження на введення та виведення капіталу, дивідендів, прибутку. Відсутня реальна державна підтримка та дотримання гарантій, наданих інвесторам.

В Україні немає досконалого механізму захисту прав власності, це є ґрунтом для розповсюдженого рейдерства. Не запроваджені фондові інструменти, сприятливі для інвестування, через що немає можливостей для ефективного розміщення коштів інституціональних та прямих інвесторів. В державі корумпована та оперативно непрацююча судова система.

Через це Україна є нетто-кредитором – з держави виведено такий обсяг грошей, що за сьогоднішнім курсом перевищує річний ВВП. Це втрата реального інвестиційного ресурсу, що має забезпечувати інвестиційно орієнтовану модель економічного розвитку [24].

Значним чинником залучення капіталу міжнародних інвесторів є його участь у приватизації. Близько 50% її прийшли у ході участі у приватизації підприємств України. Проте об'єкти, які запропоновані для приватизації за участю міжнародних інвесторів, є малопривабливими для останніх з наступних причин: слабка правова база, яка ускладнює здійснення реального контролю зовнішнього власника над діяльністю підприємства, якщо він не має

контрольного пакету акцій; держава зберігає у третині приватизованих підприємств за собою великі (до 30%) пакети акцій; вона втручається надмірно у розвиток галузей. На думку експертів, для ефективної участі міжнародних інвесторів українській приватизації необхідно збільшити роль самоврядних організацій, відмовитися від ручного управління економікою, прийняти довгострокове приватизаційне законодавство.

Необхідним є реформування земельних відносин, тобто керуючись відповідними НПА, потрібно зробити все необхідне для того, щоб сільськогосподарський ринок дав державі та українським підприємствам додаткові фінансові ресурси та статутні ресурси при створенні підприємства, а міжнародним інвесторам – впевненість у серйозності намірів української сторони [16].

Є невирішеною проблема забезпечення міжнародних інвесторів актуальною інформацією про діюче законодавство стосовно здійснення ІД. Відсутній єдиний підхід щодо статусу або відміни попередніх НПА, важко визначити, які з них ще зберігають чинність, а які вже анульовані [34].

Все це призводить до того, що в економіку України приходять багато І, які за своєю сутністю є відмиванням капіталу. Якщо подивитися на рис. 2.3, то можна побачити значну долю таких країн, як Кіпр, Віргінські острови.

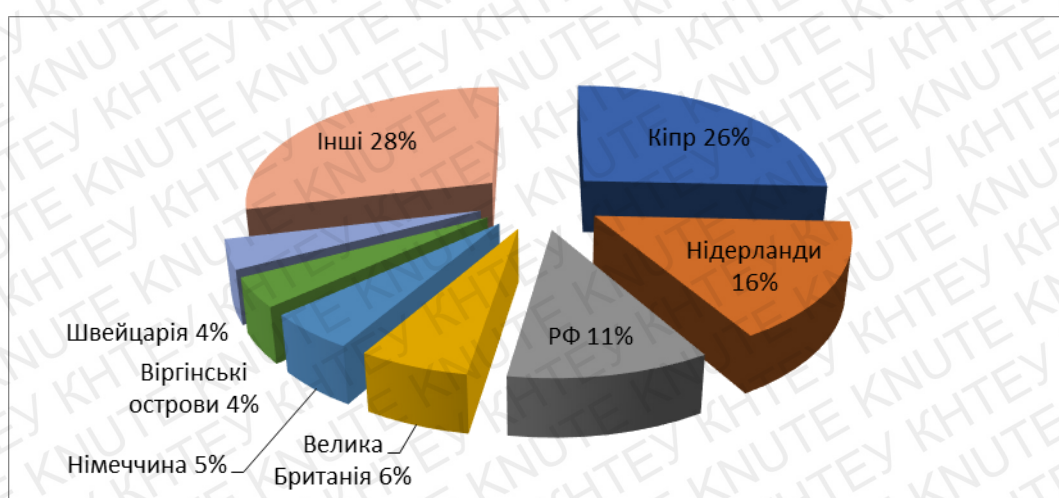


Рис. 2.3 Структура країн-іноземних інвесторів України

Джерело: [95]

Кіпр та Віргінські острови — це «класичні» офшори, вкладення з них становлять близько 30% обсягу ПІІ в економіку України. Більшість таких ПІІ — це український капітал, його власники використовують офшорні компанії для податкової оптимізації та отримання спеціального правового статусу [28, с. 16].

Зараз законодавство поки ще не регулює ефективно таку офшорну діяльність. Процес деофшоризації розпочався лише після підписання Президентом України Указу № 180/2016 «Про заходи щодо протидії зменшенню податкової бази та переміщенню прибутків за кордон» [12]. Цим Указом створено групу для підготовки законопроектів із питань протидії використанню офшорів як засобу для шахрайних схем.

Законом України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму» передбачено, що обов'язковому фінансовому моніторингу підлягають фінансові операції, що мають ознаки переказу грошових ресурсів на анонімний (номерний) рахунок за кордон та надходження коштів з анонімного (номерного) рахунку з-за кордону, а також переказ коштів на рахунок, відкритий у фінансовій установі в країні, що віднесена Кабінетом Міністрів України до переліку офшорних зон [9].

Основним засобом боротьби із загрозою запобігання поширенню офшорних механізмів в Україні наразі обрано додаткове оподаткування офшорних операцій за допомогою включення до складу валових витрат 85% вартості товарів (робіт, послуг), придбаних у нерезидентів, що мають офшорний статус. Хоча фактично це призводить до сплати додаткової суми податку на прибуток лише в розмірі від 3,75 до 2,4 %, що само по собі не є суттєвою перешкодою, порівняно з «позитивними моментами» використання офшорних схем.

Також потоки ПІІ свідчать, що нерідко іноземні інвестори, що вкладають кошти в Україні, це так звані фірми-аутсайдери, компанії, що відмивають брудні капітали (у тому числі українські, які використовують для цього офшори), та фірми, що розраховують на швидкий прибуток. Лише 15% з усіх іноземних інвесторів можна визначити, як надійних партнерів.

Відомо, що країни, котрі більше імпортують капітал, прагнуть до прийняття єдиного законодавчого акту щодо міжнародної ІД. Якщо ж країна є активним експортером капіталу, то використовується інший підхід до формування законодавчої бази щодо участі іноземних інвесторів у національному господарстві – розробка достатньої кількості детальних правових актів [72]. Сьогодні Україна це, безумовно, держава, що залучає на свою територію іноземний капітал та виходячи з ситуації, яка склалася, ця тенденція залишиться такою ще тривалий час. При цьому вона не має а ні єдиного правового акту, а ні досконалих актів зі всіх сфер міжнародної ІД.

Отже, під час дослідження проблем залучення коштів міжнародних інвесторів в українську економіку було виявлено, що протягом усього аналізованого періоду головними проблемними місцями були та залишаються: недосконала законодавча база щодо регулювання ІД, несприятливий інвестиційний клімат. Незважаючи на реалізацію Україною відкритої політики, що спрямована на інтеграцію у світове співтовариство, все ж обсяг інвестицій, які були залучені в економіку залишається одним з найнижчих серед країн з перехідною економікою. Неможливо відмітити жодного значимого проекту уряду або політичної програми, де не містилися б нагадування про ІД, інвесторів та про їх роль у розвитку вітчизняної економіки, проте сьогоднішній стан справ у сфері ІД характеризується колом проблем [67, с. 818].

Разом з тим, привабливе для міжнародних інвесторів правове оточення повинно відповідати трьом умовам:

- інвестори переконані, що НПА впроваджуються в життя, бо досконаліше законодавство не має цінності, якщо воно повною мірою не втілюється на практиці;
- іноземні та внутрішні інвестори впевнені, що їх вкладання надійно захищені розвиненою системою законів;
- ІД потребують стабільності й передбачуваності системи юриспруденції.

Для вирішення проаналізованих проблем деякі заходи частково вже були вжиті Україною за останні роки з метою удосконалення організаційної та правової бази для підвищення ефективності механізмів забезпечення доброго інвестиційного клімату та формування основи функціонування міжнародних інвесторів.

В Україні у цілому було створене правове поле для розвитку державно-приватного партнерства та інвестування шляхом визначення гарантій діяльності міжнародних інвесторів, економічних та організаційних засад реалізації такого партнерства.

Зараз в Україні до міжнародних інвесторів застосовується національний режим ІД, який означає що їм надано рівні у порівнянні з вітчизняними інвесторами умови діяльності. Ї при цьому не підлягають націоналізації.

Для підвищення захисту інвестицій була ратифікована Вашингтонська Конвенція, присвячена порядку вирішення інвестиційних спорів між державою та іноземними особами.

Створені комісії зі сприяння досудовому врегулюванню спорів, що мають сприяти вирішенню проблемних питань ІД. Ці комісії можуть створювати органи виконавчої влади та органи місцевого самоврядування в якості консультативно-дорадчих органів задля сприяння досудовому врегулюванню спорів.

Верховною Радою України було підписано та ратифіковано угоди про взаємний захист І з 75 країнами світу. Також було підписано Угоду про заохочення та захист інвестицій з Фондом Міжнародного розвитку ОПЕК, яка передбачає створення режиму найбільшого сприяння щодо розпорядження І.

Було підписано Угоду між Україною та Організацією економічного співробітництва та розвитку щодо приєднання до Декларації про міжнародні інвестиції та багатонаціональні підприємства [16]. Приєднання до цієї декларації надає для України наступні переваги:

- свідчить про запровадження державою міжнародних стандартів здійснення міжнародної ІД;

- сприяє залученню прямих ІІ шляхом усунення обмежень щодо секторів, в які інвестування міжнародними інвесторами заборонено;
- забезпечує національний режим для ТНК відповідно до системи розвитку міжнародних стандартів у регулюванні відносин ТНК із країнами, які приймають їхні інвестиції;
- сприяє поліпшенню конкурентного середовища та впровадженню й розповсюдженню інновацій;
- сприяє реалізації стандартів та принципів соціальної відповідальності бізнесу згідно з керівними принципами ОЕСР.

НБУ співпрацює з центральними банками та банківськими установами інших країн для встановлення та розширення міжнародних зв'язків, представлення інтересів України в центральних банках інших країн, впровадження передового світового досвіду для забезпечення розвитку банківського сектору, формування позитивного іміджу держави у світовій спільноті та посилення її інвестиційної привабливості [49, с. 60].

Для спрощення процесу інвестування та зниження рівня корупції в цій сфері було прийнято Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо скасування обов'язковості державної реєстрації іноземних інвестицій» [3], що надає право тимчасового проживання іноземним інвесторам на території України.

Ще одним з інструментів, який дозволяє залучати додаткові ресурси у вигляді інвестицій від міжнародних інвесторів є державно-приватне партнерство, яке є сучасною формою співробітництва між державою та приватними інвесторами. Впровадження механізму державно-приватного партнерства сприяє реалізації державної політики, яка орієнтована на міжнародні стандарти та спрямована на підвищення соціальних стандартів життя населення держави.

Планується створити мережу індустриальних парків та надати державну допомогу тим приватним великим інвесторам, які будуть інвестувати в них. Інвестори, які вклали кошти в ці парки, звільняються від сплати ввізного мита на підставі договорів або наявності внеску до статутного капіталу.

Також слід відмітити створення Національної інвестиційної ради, завдання якої полягають у розробленні пропозицій щодо розвитку ІД; формуванні сприятливого інституційного клімату та його покращенні при необхідності; визначенні стратегічних напрямків розвитку; стимулюванні припливу ІІ; дослідження української та міжнародної практики ІД; визначенні правових проблем ІД та підготовці пропозицій по їх вирішенню; заходи з захисту прав міжнародних інвесторів; прийнятті участі в розробки законопроектів щодо правового регулювання ІІ та ІД [49, с. 55].

Також були прийняті постанови КМУ, які удосконалюють процес вибору міжнародного інвестора, як партнера при здійсненні державно-приватного партнерства та оцінки ефективності цієї співпраці. Цьому сприяє тенденція до врегулювання законодавства України щодо концесій, яке має закласти основу для формування ефективних механізмів державно-приватного партнерства, вдосконалити правове регулювання концесійної діяльності, запровадити основу залучення міжнародних приватних інвесторів до розбудови інфраструктури України.

Проте досить велика кількість проблем все ж залишається невирішеною, а заходи, які ініціює держава, призводять також до збільшення кількості НПА, які регулюють ІД, що також є одним із недоліків існуючого підходу.

2.2. Судова практика у сфері іноземного інвестування

Здійснення ІД завжди буде певною мірою ризикованим. Україна, хоч і має підґрунтя для залучення інвестицій та економічного зростання, протягом усіх цих років характеризується правовою, політичною, економічною нестабільністю. Інвестор має врахувати цілу низьку аспектів: численні НПА, дослідити перспективні для вкладання сфери, вивчитися податковому плануванню, заздалегідь аналізувати процедури припинення підприємницької діяльності, а також повернення власного капіталу.

Захист інвесторських прав – це головне питання, яке постає перед іноземним інвестором. Цей захист поширюється на коло питань, які виникають підчас ІД через недобросовісність конкурентів, протиправні дії державних органів влади, зміни у законодавстві. Також, розгляду вимагають питання, котрі пов'язані з зобов'язальними правовідносинами, правами власності, заподіянням шкоди, охороною навколишнього середовища, банкрутства, кредитні, банківські, лізингові та інші правовідносини.

Як зазначено у статті 26 Закону України «Про режим іноземного інвестування» [3], спори між іноземними інвесторами і державою з питань державного регулювання іноземних інвестицій та діяльності підприємств з іноземними інвестиціями підлягають розгляду в судах України, якщо інше не визначено міжнародними договорами України. Усі інші спори підлягають розгляду в судах України або за домовленістю сторін – у третейських судах, у тому числі за кордоном.

За думкою науковця І.М. Злакоман, інвестиційні спори можуть також бути класифіковані за способом їх вирішення:

1) досудова форма вирішення інвестиційних спорів, яка передбачає вирішення інвестиційного спору за допомогою примирних процедур. Наприклад, у комісії з досудового вирішення інвестиційних спорів між іноземним інвестором і державою;

2) судова форма вирішення інвестиційних спорів. Наприклад, у третейському арбітражному суді при торгово промисловій палаті України, у третейському, господарському судах України;

3) спеціалізована форма вирішення інвестиційних спорів. За вирішенням інвестиційного спору іноземні інвестори можуть звертатися й до міжнародних судових установ, головним серед яких є Міжнародний центр з вирішення інвестиційних спорів, а також до Комерційного міжнародного комерційного арбітражу [44, с. 283].

Ця класифікація, вочевидь, побудована на аналізі судової практики у сфері іноземного інвестування.

Дійсно, українське законодавства та ратифіковані нашою державою угоди та конвенції формують широкій вибір інструментів захисту інвесторами свої прав. Так, державний суд надає гарантії інвестору щодо захисту його інтересів та прав, які декларуються у різноманітних НПА. Від ефективності цього захисту залежить обсяг ІІ, які інвестор готовий вкласти та ризикнути ними.

Постійно зростає кількість справ за участю міжнародних інвесторів, що були розглянуті, та розширюється коло питань, яке ці справи охоплюють. Що свідчить про забезпечення судовою гілкою захисту оспорюваних та порушених прав інвесторів [90].

Найбільш відомим із шляхів захисту прав міжнародного інвестора є звернення до українського суду із позовом. Аналіз сучасної судової практики нашої держави свідчить, що найчастіше справи виникають через діяльність митниць, які перешкоджають іноземним інвесторам отриманню податкових пільг [91]. У справі № 2а-4168/09/2670 [18] Окружний адміністративний суд міста Києва розглянув позов, поданий Українсько-угорським ТОВ «Інтеркомтранс» до української Державної митної служби щодо отримання пільг на ввізне мито в якості підприємства з ІІ. Митний орган зобов'язав підприємство оплати ввізне мито через продажу корпоративних прав іншому нерезиденту. Суд в позові відмовив. Таких справ на сьогодні дуже багато [93].

Господарські суди найчастіше розглядають справи з участю іноземних інвесторів з наступних питань:

- стягнення заборгованості;
- розірвання або визнання недійсними договору підряду, оренди тощо;
- захист прав власності;
- спори з корпоративних відносин;
- правовідносини, що пов'язані з землекористуванням;
- правовідносини, що пов'язані з банківською діяльністю;
- захист прав інтелектуальної власності тощо [93].

У справі №2-7426/11 [22], яка була розглянута Святошинським районним судом міста Києва досліджено питання права власності на нежитлового приміщення, як об'єкт інвестування, та укладання Інвестиційного контракту. Позивач сплатив 100% вартості цього об'єкта, тому суд задовольнив його право, так як іноземний інвестор має права володіти та користуватися об'єктами інвестиційних вкладень. А це не тільки майно, а також майнові права.

В справі №5019/2297/11, що була розглянута Господарським судом Рівненської області, було відновлено право власності іноземного інвестора на об'єкт інвестування. У справі йшлося про укладання іноземним інвестором з ТзОВ «Інвестжитлобуд» договору про вкладання власних коштів у будівництво стоянок та майстерень. Інвестори виконали свої зобов'язання, перерахувавши кошти, але ТзОВ «Інвестжитлобуд» не передав їх нерухомість [17; 19].

Таким чином, численні труднощі при врегулюванні інвестиційних спорів пов'язані з різним тлумаченням термінів, причому не тільки в різних правопорядках, але і в рамках одного правопорядку. З аналізу законодавства, судової і договірної практики випливає, що зміст термінів «інвестор», «інвестиції», «капіталовкладення», «іноземні інвестиції», «здійснення капіталовкладень» мають ключове значення при вирішенні інвестиційних спорів. Від тлумачення цих термінів залежить застосування особливого порядку врегулювання інвестиційних спорів, обсяг правового захисту, що надається іноземному інвестору.

Не полегшує вирішення інвестиційних спорів і той факт, що кожен інвестиційний спір між державою і іноземним інвестором носить індивідуальний характер, оскільки спірні правовідносини мають індивідуальне правове регулювання, а спір, пов'язаний з ними – індивідуальний механізм вирішення.

Окремо варто зазначити, що судова практика показує, що суди неоднаково застосовують норми українського законодавства, не повною мірою орієнтуються в особливостях норм, викладених в міжнародних договорах, конвенціях. Часом рішення суду ґрунтується на вимогах українського законодавства, а норми міжнародних НПА не враховуються. У такому випадку міжнародний інвестор має

можливість звернутися до Європейського суду з прав людини чи інших міжнародних судових та/або квазісудових органів. Так, Європейським судом було оскаржено рішення по справі №48553/99 через несправедливий його характер, різноманітність підходів, що продемонстрували судові інстанції при застосуванні та тлумаченні національного права. Через це розгляд справи підприємства “Совтрансавто-Луганськ” було багато разів поновлено. Було відмічене незаконне втручання органів влади, некоректність представників, несправедливість рішення. Через це заявник втратив тимчасово можливість контролювати діяльність “Совтрансавто-Луганськ” та управляти власним майном [20-21].

Європейський суд своїми рішеннями демонструє, що зміна законодавства, позиція органів влади не можуть бути причинами невиконання рішення, якщо останнє не відмінено у визначеному порядку [93].

Слід відмітити значну роль Вашингтонської конвенції, яка стосується порядку вирішення інвестиційних спорів між іноземними інвесторами та державою. Вона вказує на застосування Центру із вирішення міжнародних спорів для учасників Конвенції, що робить неможливим для сторін відмову в виконанні рішення по спору [93].

Варто зазначити, що оскільки базовим поняттям інвестиційного права є поняття II, однак через ускладнення системи регулювання інвестиційних відносин єдиного визначення цього терміну не існує, тому на практиці часто виникають спори щодо поширення дії договірних норм про захист інвестицій на те чи інше майно.

Основними справами з цього приводу стали справа Fedax NV v. Republic of Venezuela [98] та справа Salini Costruttori S.p.A. v. Marocco [99], що розглядалися Міжнародним центром з урегулювання інвестиційних спорів (далі – МЦУІС). Перша справа стосувалася боргових зобов'язань Венесуели та сутність полягала у тому, що Fedax NV стало тримачем боргових цінних паперів за відсутності яких-небудь правовідносин із Венесуелою та не здійснювало ПІІ на території останньої. Представники Венесуели стверджували, що володіння борговими паперами не є по своїй сутності інвестицією і тому не підпадає під юрисдикцію

МЦУІС, однак арбітраж не погодився з даною позицією та вирішив, що володіння цінними паперами відповідає таким ознакам інвестицій, як: довгостроковість вкладень; очікування прибутку чи доходу; взяття інвесторами на себе ризику; важливість для розвитку держави, що приймає інвестиції [98].

Дещо пізніше МЦУІС розглянув другу справу, в якій також останній сформулював критерії, що дозволяють відносити певні грошові вкладення до інвестицій. З часом такі критерії стали фундаментальними для арбітражів, отримавши назву *Salini test*. Відповідно до цих критеріїв інвестиціями є дії, які: полягають у вкладенні грошових коштів; мають певну тривалість; включають елементи ризику; мають економічне значення для приймаючої держави [99].

Наведений приклад свідчить про посилення ролі арбітражної практики у регулюванні міжнародних інвестиційних відносин. Це зумовлено відсутністю універсальних міжнародних договорів, які б встановлювали єдині підходи до визначення понять інвестиційного права та стандартів правового захисту іноземної власності.

В практиці МЦУІС мали місце також і справи, де стороною була Україна. Так, у справі *GEA Group Aktiengesellschaft v. Ukraine*. МЦУІС зазначив, що рішення арбітражу відшкодувати борг (згідно договору, що розглядається як інвестиція) фактично інвестицією не є. Поряд з цим постановлено, що невжиття заходів щодо виконання рішення може становити експропріацію тільки тоді, коли дії національних судів є явними або умисними і мають на меті зірвати здатність до відшкодування. У задоволенні вимог позивачу було відмовлено та зобов'язаного його відшкодувати всі арбітражні витрати України, пов'язаними з розглядом даної справи [100].

У справі *Inmaris Perestroika Sailing Maritime Services GmbH and Others v. Ukraine* МЦУІС частково задовольнив позовні вимоги позивачів і зазначив, що Україна порушила свої зобов'язання в частині справедливого поводження з інвестиціями. Поряд з цим Держава здійснювала безпідставні та дискримінаційні заходи. Зазначені порушення стали призвели до заборони Міністерства аграрної політики України на вихід за межі територіальних вод України судна «Херсонес»,

який перебував у спільній експлуатації Керченського державного морського технологічного інституту та компанії Inmaris Perestroika Sailing Maritime Services GmbH. МЦУІС зазначив, що мотив заборони не має значення, оскільки важливим є те, що односторонній акт, виданий державним органом, спричинив значні збитки інвестору і державою не було сплачено жодної компенсації [101].

Треба зазначити, що звернення до українського суду необов'язкове, якщо інше не прописано в міжнародному договорі. Такі положення є в договорах з Канадою, Туреччини та ін. вони допускають безпосереднє звернення до Міжнародного центру з розв'язання інвестиційних спорів, Арбітражного суду Міжнародної торговельної палати та інших визначених договором установ [90].

Також міжнародний інвестор має право захищати свої права у міжнародному інвестиційному арбітражі. У ньому розглядаються спори, котрі виникли між партнерами спільних підприємств або з партнером-нерезидентом, іноземним інвестором та державою, через здійснення ІД за кордоном. Специфіка арбітражу полягає в тому, що роль арбітражного застереження відіграє білатеральна міжнародна угода України з іншою державою з питань захисту ІІ. Кожна така угода містить інформацію щодо порядку розгляду спорів між державою та міжнародним інвестором.

Так в угоді між Україною та Німеччиною вказано, що якщо врегулювання мирним шляхом неможливо, то протягом 6 місяців справа надсилається обраному третейському суду.

Угода між Францією та Україною через 6 місяців у разі невирішення спору наполягає на передачу справи до Арбітражу Міжнародного центру з вирішення інвестиційних спорів.

Угода між Австрією та Німеччиною дає 3 місяця для вирішення спору мирним шляхом, а потім надсилається обраному третейському суду [93].

Спори між іноземними інвесторами також можуть бути розглянуті третейським судом згідно чинного законодавства. Проте державні органи є непідвідомчими таким судам. Також повноваження третейського суду не поширені на міжнародний комерційний арбітраж. Згідно Закону України «Про

міжнародний комерційний арбітраж» у Міжнародний комерційний арбітражний суд або Морську арбітражну комісію можуть передаватися спори підприємств з II, що створені на українській території, спори учасників таких підприємств з різноманітними суб'єктами права. Україна також суб'єктом права, тому цей Закон охоплює спори підприємств з II та держави.

Слід відмітити, що наявність рішення по справі українського суду, Європейського суду або третейського суду не означає автоматичне відновлення прав через часом механізму реалізації судового рішення. Ці рішення вважаються обов'язковими для виконання, але це може зайняти місяці або ж роки через формальні підстави: неправильне оформлення виконавчих документів, відсутність апостиля, неправильне оформлення довіреності та подібні формальні помилки, що легко можуть припускати іноземні підприємці [90].

Інвестор має лише 6 місяців на оформлення та подання документів.

Після оформлення всіх документів постає питання щодо реального виконання рішення суду. Міжнародний інвестор зустрічається з неможливістю стягнути збитки. Особливо гостро стає питання, коли відповідачем є держава, що має значні важелі впливу. Також трапляються ситуації, коли справа виграна, але стягувати щось неможливо через відсутність коштів у відповідача. Стягування для іноземного інвестора відбувається за тим же механізмом, що і для іншого українського підприємства, тому він має добро знати особливості законодавства та мати компетентних представників [96].

Якщо аналізувати кількість оскаржених справ, то найбільш справедливими є господарські суди. Навіть при постійній трансформації законодавства вони забезпечують захист іноземних інвесторів.

Отже, інвестори мають значні можливості для захисту свої прав: звернення до національних судів, Європейського суду, міжнародного інвестиційного арбітражу, МЦУІВ, третейського суду та інші. Вони не обмежені лише національним судом через свою велику значущість для економік різних держав. Але виникає складна ситуація з виконавчим впровадженням, коли спори можуть бути розглянуті за кордоном, але доведеться скоріше за все звертатися потім до

національного суду для визнання рішення та подальшого його виконання. Треба також врахувати особливості боржника, якщо це держава, то не завжди рішення буде одразу та повною мірою виконане. Але всі іноземні інвестори мають однакові із українськими інвесторами обов'язки та права.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

За результатами випускного кваліфікаційного дослідження, можна зробити такі висновки:

1. Іноземні інвестиції – це грошові кошти, цінне майно, майнові права, цінні папери, результати інтелектуальної діяльності та інші цінності, що вкладаються іноземними інвесторами задля отримання прибутку, досягнення іншого ефекту. Міжнародна інвестиційна діяльність – це дії інвесторів та інших учасників інвестиційного процесу з розміщення інвестицій за кордоном з метою одержання певної вигоди. Міжнародна інвестиційна діяльність здійснюється у двох напрямках: залучення іноземних інвестицій, а також вивезення капіталу. Необхідність залучення іноземних інвестицій виникає через низьку інвестиційну активність національних інвесторів; обмеженість внутрішніх ресурсів; необхідність у нових технологіях; потреби в модернізації; бажання створити конкурентноспроможну економіку та вийти на міжнародні ринки.

2. Суб'єктами іноземного інвестування є іноземні інвестори, які провадять інвестиційну діяльність на території України, а саме: юридичні особи, створені відповідно до законодавства іншого, ніж законодавство України; фізичні особи - іноземці, які не мають постійного місця проживання на території України і не обмежені у дієздатності; іноземні держави, міжнародні урядові та неурядові організації; інші іноземні суб'єкти інвестиційної діяльності, які визнаються такими відповідно до законодавства України. Характерні риси іноземного інвестування наступні: передбачає взаємодію інвесторів, які здійснюють інвестиції за кордон, та реципієнтів, які отримують іноземні інвестиції; передбачає участь суб'єктів іноземного інвестування; іноземне інвестування є одним із інструментів реалізації економічної, науково-технічної та соціальної політики держави.

3. В Україні створено достатньо об'ємну законодавчу базу для здійснення іноземного інвестування, до якої входять міжнародні договори,

закони, постанови, укази, положення та інші нормативно-правові акти, що спрямовані на регулювання інвестиційної діяльності, а також відносин, що побічно її стосуються. Серед основних законів слід виділити Господарський кодекс України, Закон України «Про інвестиційну діяльність», Закон України «Про режим іноземного інвестування». Особливістю національного законодавства є те, що окремі питання у сфері інвестицій регулюються різними галузями права, а саме нормами господарського, цивільного, валютного, податкового, митного, фінансового, банківського, земельного законодавства тощо. Нараховують до 100 нормативно-правових актів, які стосуються інвестиційної діяльності, що ускладнює процес дотримання норм діючих законодавчих актів, призводить до відсутності єдиного підходу щодо їх тлумачення, постійного внесення змін в підзаконні акти і, як наслідок, викликає труднощі їх узгодження між собою, що призводить до колізій між нормами права різної юридичної сили та сфери правового регулювання. Таким чином, сучасний стан правового регулювання іноземного інвестування характеризується хаотичністю, нечіткістю нормативних приписів, множинністю тлумачення, наявністю численних прогалин нормативної регламентації.

4. Основними проблемами залучення коштів міжнародних інвесторів в економіку України наразі є: недосконалість нормативно-правових актів щодо регулювання інвестиційної діяльності, поганий інвестиційний клімат. Несприятливий інвестиційний клімат обумовлюють нестабільність національної економіки, інфляційні процеси, війна з Російською Федерацією, змінювана податкова система, недосконале законодавство, висока вартість ресурсів, високі мита, ризики втрати капіталу для інвесторів, корупція у всіх ланках державної влади, бюрократія, тіньові відносини з владою, низький рівень платоспроможності населення, високий рівень бідності. Погіршення інвестиційного клімату на різних етапах пов'язане найчастіше зі змінами щодо пільг для іноземних інвесторів, низьким рівнем захисту їх комерційних інтересів. Поряд з цим в Україні немає досконалого механізму захисту права власності, що є ґрунтом для розповсюдженого рейдерства. В державі корумпована та

непрацююча оперативно судова система. За роки незалежності 6 разів змінювалися умови інвестиційної діяльності для нерезидентів. Досить часто новий закон скасовував чи змінював попередній, тобто існує різновекторність дій ключових гілок влади та правлячих політичних сил. Є проблема забезпечення міжнародних інвесторів інформацією про діюче законодавство стосовно іноземного інвестування.

5. Для вирішення проаналізованих проблем деякі заходи частково вже були вжиті Україною за останні роки з метою удосконалення організаційної та правової бази для підвищення ефективності механізмів створення сприятливого інвестиційного клімату та формування засад міжнародної інвестиційної діяльності. Наразі інвестори мають значні можливості для захисту своїх прав: звернення до національних судів, Європейського суду з прав людини, міжнародного інвестиційного арбітражу, МЦУІС, третейського суду та інші. Кількість та коло питань, що розглядаються у судах та арбітражах постійно розширюється. Слід також відмітити ефективність роботи українських господарських судів. Проте бюрократичні перепони, корупція та інші фактори ускладнюють процедуру виконання рішення суду, особливо коли відповідачем є держава. Також виникає складна ситуація з виконавчим провадженням, коли спори можуть бути розглянуті за кордоном, але доведеться звертатися до національного суду для визнання рішення та подальшого його виконання.

До пропозицій, викладених у випускній кваліфікаційній роботі, слід віднести:

1. З метою удосконалення чинного законодавства України у сфері іноземного інвестування, вважаємо за доцільне наступні зміни законодавства для розширення поняття «іноземної інвестиції»: викласти п.2 ч.1 ст.1 Закону України «Про режим іноземного інвестування» у наступній редакції: «Іноземні інвестиції – цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку та/або іншого результату».

2. Прийняття єдиного кодифікованого нормативно-правового акта – Інвестиційного кодексу України, в якому буде сформовано стабільна та уніфікована нормативно-правова база у сфері іноземного інвестування, особливо що стосується гарантій, охорони, захисту прав іноземних інвесторів, визначення їхнього правового статусу та правового статусу їхнього майна, усунення перешкод щодо повернення вкладених інвестицій тощо. Прийняття зазначеного кодифікованого закону надасть можливість іноземним інвесторам за короткий строк ознайомитися з національним інвестиційним законодавством у сфері іноземного інвестування, не витрачаючи значні кошти та час на дослідження великої кількості різноманітних правових актів різної юридичної сили та сфери регулювання. Поряд з цим іноземні інвестори зможуть детальніше оцінити, з правової точки зору, всі перспективи і ризики здійснення інвестицій в національну економіку України та будуть впевнені у своїх діях при здійсненні такої інвестиції, оскільки при колізії норм Інвестиційного кодексу України з іншим законом, пріоритет матиме саме Інвестиційний кодекс України, норми якого вже будуть відомі іноземному інвестору.

3. З метою оптимізації та збільшення ефективності залучення іноземних інвестицій в економіку України вважаємо за необхідне: спростити можливість дистанційного (наприклад, за дорученням) відкриття інвестиційних рахунків в Україні для іноземних інвесторів; реалізувати безперешкодне оформлення віз та в'їзду на територію України іноземними інвесторами задля реалізації своїх прав, пов'язаних з внесенням іноземної інвестиції в національну економіку, зокрема дана проблема стосується інвесторів з країн міграційного ризику; впровадити спрощене та позбавлене корупційних елементів оформлення дозволу на імміграцію в Україну та посвідки на постійне проживання для іноземних інвесторів на підставі здійснення іноземної інвестиції. Тому, Закон України «Про режим іноземного інвестування» слід доповнити статтею 7-1 та викласти її у такій редакції: «Іноземним інвесторам гарантується можливість відкриття інвестиційного рахунку в банках на території України через представника-резидента України. Іноземним інвесторам гарантується безперешкодне

оформлення короткострокової візи в Україну на підставі здійсненої в національну економіку інвестиції, розмір якої передбачено Законом, з метою особистої реалізації передбачених законодавством гарантій та прав, пов'язаних із здійсненням такої інвестиції».

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Конституція України: Закон від 28 червня 1996 р. № 254к/96-ВР. *Верховна Рада України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80>. Дата звернення 05 травня 2019 року.
2. Господарський кодекс України: Закон від 16 січня 2003 р. №436-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>. Дата звернення 05 травня 2019 року.
3. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо скасування обов'язковості державної реєстрації іноземних інвестицій: Закон від 31 травня 2016 р. №1390-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1390-19>. Дата звернення 06 травня 2019 року.
4. Про державно-приватне партнерство: Закон від 01 липня 2010 р. № 2404-VI. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2404-17>. Дата звернення 09 травня 2019 року.
5. Про зовнішньоекономічну діяльність: Закон від 16 квітня 1991 р. №959-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/959-12>. Дата звернення 05 травня 2019 року.
6. Про інвестиційну діяльність: Закон від 18 вересня 1991 р. № 1560-XII. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>. Дата звернення 05 травня 2019 року.
7. Про інститути спільного інвестування: Закон від 05 липня 2012 р. №5080-VI. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>. Дата звернення 19 травня 2019 року.
8. Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон: Закон від 13 жовтня 1992 р. № 2673-XII. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2673-12>. Дата звернення 03 червня 2019 року.
9. Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму: Закон від 14 жовтня

2014 р. №1702-VII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1702-18>. Дата звернення 17 травня 2019 року.

10. Про захист іноземних інвестицій на Україні: Закон від 10 вересня 1991 р. № 1540а-XII. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1540%D0%B0-12>. Дата звернення 05 травня 2019 року.

11. Про режим іноземного інвестування: Закон від 19 березня 1996 р. № № 93/96-ВР. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/93/96-вр>. Дата звернення 06 травня 2019 року.

12. Про заходи щодо протидії зменшенню податкової бази і переміщенню прибутків за кордон: Указ Президента від 28 квітня 2016 р. №180/2016. URL: <https://www.president.gov.ua/documents/1802016-19966>. Дата звернення 03 червня 2019 року.

13. Про затвердження Положення про порядок припинення корпоративного інвестиційного фонду: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 19 листопада 2013 р. №z2133-13. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z2133-13/ed20151209/conv>. Дата звернення 03 червня 2019 року.

14. Про затвердження Положення про порядок припинення пайового інвестиційного фонду: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 19 листопада 2013 р. №z2128-13. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z2128-13>. Дата звернення 10 червня 2019 року.

15. Про затвердження Положення про реєстрацію регламенту інститутів спільного інвестування та ведення Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 18 липня 2013 р. №z1198-13. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1198-13>. Дата звернення 15 червня 2019 року.

16. Про подання на ратифікацію Верховною Радою України Угоди (у формі обміну листами) між Урядом України та Організацією економічного співробітництва та розвитку щодо приєднання до Декларації про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства, відповідних Рекомендацій та

процедурних Рішень Ради Організації економічного співробітництва та розвитку: Розпорядження КМУ від 18 серпня 2017 р. № 567-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/567-2017-%D1%80>. Дата звернення 03 червня 2019 року.

17. Постанова Вищого господарського суду України від 19 квітня 2012 р. по справі № 5019/2297/11. URL: http://vgsu.arbitr.gov.ua/docs/28_3667658.html. Дата звернення 03 вересня 2019 року.

18. Постанова Окружного адміністративного суду м. Києва від 20 серпня 2009 р. № 2а-4168/09/2670. URL: http://search.ligazakon.ua/1_doc2.nsf/link1/SO12178.html. Дата звернення 07 вересня 2019 року.

19. Постанова Рівненського апеляційного господарського суду України від 22 лютого 2012 р. по справі № 5019/2297/11. URL: <https://edrsr.dominus.kiev.ua/judgement/21663481>. Дата звернення 07 вересня 2019 року.

20. Рішення Європейського суду з прав людини від 25 липня 2002 р. по справі N 48553/99. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/980_043. Дата звернення 15 вересня 2019 року.

21. Рішення Європейського суду з прав людини по справі N 48553/99. URL: <http://eurocourt.in.ua/Article.asp?AIdx=510>. Дата звернення 15 вересня 2019 року.

22. Рішення Європейського суду з прав людини по справі N2-7426/11. URL: <https://verdictum.ligazakon.net/document/20217970>. Дата звернення 15 вересня 2019 року.

23. Белова О.І. Проблема правового регулювання режиму іноземного інвестування. URL: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/UZTNU_law/2010_2/011_belova.pdf. Дата звернення 07 травня 2019 року.

24. Білій А.І., Горьовий О.Л. Україна на міжнародному інвестиційному ринку. URL: http://confcontact.com/2012_02_17/2012_strategy4/30_Biliy.htm. Дата звернення 08 травня 2019 року.

25. Боди З., Кейн А., Маргус А. Дж. Принципы инвестиций. Киев: Вильямс. 2018. 984 с.
26. Борисов А.Б. Большой экономический словарь. Москва: Книжный мир. 2009. 895 с.
27. Борисов Е.Ф. Экономическая теория: учебник. Москва: ТК «Велби». 2005. 399с.
28. Ванькович Д.В. Діагностування стану інвестиційного клімату в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 1. С. 11-18.
29. Вінник О.М. Інвестиційне право: навч. посіб. Київ: Правова єдність. 2009. 616 с.
30. Волкович Л. Ю., Жеребятіна І. В. Актуальні питання систематизації інвестиційного законодавства. *Порівняльно-аналітичне право*. 2016. № 5. С. 187–189.
31. Врублевська К.М. Місце інноваційного інвестування в господарському праві України. *Економічна теорія та право*. 2017. №1. С. 119-131.
32. Гаверський В. В. Правова основа державного регулювання інвестиційних процесів в Україні. *Актуальні проблеми політики*. 2014. № 53. С. 283–289.
33. Гамбург І.А. Наукове обґрунтування та законодавче закріплення поняття «іноземна інвестиція». *Держава та регіони. Серія: Право*. 2016. № 1. С. 80-85.
34. Гераймович В.Л. Проблеми державного регулювання інвестиційного процесу в Україні. *Науковий вісник НУБіПУ*. 2016. №3. С. 89-95.
35. Герзанич В.М. Основні недоліки та проблеми залучення іноземних інвестицій в Україні. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/n=4&y=2014>. Дата звернення 03 серпня 2019 року.
36. Гордієнко А.В. Нормативно-правове регулювання іноземних інвестицій в Україні. *Митна справа*. 2015. № 4(2). С. 259-266.

37. Гуменна К.Р. Систематизація інвестиційного законодавства України. *Демократичне врядування*. 2013. Вип. 12. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeVr_2013_12_39. Дата звернення 09 серпня 2019 року.
38. Давиденко Н.М. Аналіз інвестиційних проектів: навч. посіб. Київ: Компринт. 2015. 378 с.
39. Деревянко Б. Нормативно-правове регулювання діяльності венчурних фондів. *Підприємництво, господарство і право*. 2017. № 1. С. 59—64.
40. Дударець Д.В. Джерела міжнародно-правового регулювання інвестиційних відносин в Україні. *Судова апеляція*. 2016. № 2. С. 90-100.
41. Задихайло Д. В. Проект Інноваційного кодексу України як новий етап розвитку нормотворення в інноваційній сфері. Харків: ФІНН, 2011. 381 с.
42. Захарін С.В. Механізм державного регулювання іноземного інвестування. Київ, 2003. 162 с.
43. Захожай В.Б., Федоренко В.Г. Страховий та інвестиційний менеджмент: навч. посіб. Київ: МАУП, 2002. 344 с.
44. Злакоман І.М. Юридична природа інвестиційних спорів: поняття і види. *Актуальні проблеми держави і права*. 2007. №36. С. 278-283.
45. Іванілов О.С. Економіка підприємства: підручник. – Київ: Центр навч. л-ри, 2009. 728 с.
46. Ивасенко А.Г., Никонова Я. И. Инвестиции: источники и методы финансирования. Москва: Омега-Л, 2008. 368 с.
47. Качур Р.П. Державне регулювання інвестиційної діяльності в трансформаційній економіці України: дисертація. Львів, 2015. 237 с.
48. Кірейцев Г.Г. Фінансовий менеджмент: підручник / Г.Г. Кірейцев. – Житомир: ЖІТІ, 2001. 440 с.
49. Коваль Н.О. Проблеми та шляхи покращення інвестиційної діяльності в економіці України. *Економічний аналіз: зб. наук. праць Тернопільського національного економічного університету*. 2013. №13. С. 56-63.
50. Кричковська Т.О., Давидюк Л.П. Сучасний стан закордонного інвестування в український бізнес. *Економіка і суспільство*. 2017. №13. С. 96-101.

51. Кудрявцева В. В. Концептуальні засади кодифікації інвестиційного законодавства України. *Державне будівництво та місцеве самоврядування*. 2009. №17. С. 175-185.
52. Кудряшов В.П. Фінанси: підручник. Київ: Знання, 2008. 431с.
53. Лазебник Л.Л. Інвестиційний клімат та економічна мотивація іноземного інвестування в Україні. *Фінанси України*. 2015. №4. С. 82-88.
54. Лановий В. Інвестиції та розвиток. Київ: Центр ринкових реформ, 2002. 88 с.
55. Леус М.М. Суть та класифікація іноземних інвестицій. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку*. Львів: Вид-во Нац. ун-ту "Львів. політехніка", 2008. С. 184-193.
56. Лук'яненко Д.Г., Губський Б.В. Міжнародна інвестиційна діяльність: підручник. Київ: КНЕУ, 2002. 450 с.
57. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: навч. посіб. Київ: Центр навчальної літератури, 2004. 376 с.
58. Макконнелл К. Р., Брю С. Л. Экономика. Москва: ИНФРА-М, 2003. 972 с.
59. Міжнародна економіка: навч.посіб. / За ред. Г.Е. Гронтковської. Київ: Центр учбової літератури, 2014. 384 с.
60. Міжнародні економічні відносини: підручник / за ред. А.П. Голікова, О.А. Довгаль. Харків: ХНУ імені В.Н. Каразіна, 2015. 464 с.
61. Мойсеєнко І.П. Інвестування: навч. посіб. Київ: Знання, 2006. 490 с.
62. Молчанова Е. Взаємодія транснаціональних корпорацій з національними економіками на прикладі України. URL: <http://www.academia.edu/9373720>. Дата звернення 04 липня 2019 року.
63. Мочерний С.В. Економічна енциклопедія Київ: Видавничий центр «Академія», 2000. 864 с.
64. Нагребельний В. П. Проблеми розвитку законодавства України про інвестиційну діяльність. *Актуальні проблеми правового регулювання фінансовокредитних відносин в умовах кризи: практика правозастосування і*

шляхи її вдосконалення: зб. тез доп. за матеріалами Міжнар. наук-практ. конф. (4–5 черв. 2010 р.). Суми, 2010. С. 283–286

65. Новікова Л.В., Чернишова Л.О. Правові аспекти державного регулювання іноземного інвестування в Україні. *Вісник Мукачевського державного університету. Економіка і суспільство*. 2018. №16. С. 72-80.

66. Овчиннікова М.А. Аналіз проблем інноваційно-інвестиційного законодавства України. *Бізнес-інформ*. 2012. № 12. С. 96–104.

67. Осацька Ю.Є. Перспективи інвестування в Україні. *Молодий вчений*. 2016. № 12. С. 817-820.

68. Павлова Л.Н. Финансы предприятия: учебник. Москва: Финансы, 1998. 639 с.

69. Паливода К. В. Проблеми формування привабливого інвестиційного клімату як засобу подолання деструкцій в економіці України. *Економіка та держава*. 2018. № 3. С. 4-9.

70. Пересада Д.С., Вінніченко Д.А. Правове регулювання іноземного інвестування в Україні. *Порівняльно-аналітичне право*. 2018. №4. С 163-178.

71. Пилипчук О.М. Особливості правового регулювання діяльності інститутів спільного інвестування як інституційних інвесторів на фондовому. URL: <https://naub.oa.edu.ua/2017/особливості-правового-регулювання-д/>. Дата звернення 14 серпня 2019 року.

72. Поліщук О.А., Пендей А.А. Інвестування за межі України в умовах глобалізації світової економіки. URL: http://www.rusnauka.com/7_NITSB_2012/Economics/4_97525.doc.htm. Дата звернення 27 серпня 2019 року.

73. Решеvecь О.В. Правове регулювання іноземної інвестиційної діяльності. *Державне будівництво*. 2008. № 2. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeVu_2008_2_63. Дата звернення 15 липня 2019 року.

74. Рим Т.Я. Становлення інвестиційного законодавства України у сфері будівництва. *Науковий вісник публічного та приватного права*. 2019. №6. С. 147-152.

75. Рогач О.І., Дзюба П.В. Міжнародний інвестиційний менеджмент: підручник Київ: ВПЦ «Київський університет», 2011. 495 с.
76. Рогулін Р.О. Проблемні аспекти правового регулювання іноземних інвестицій за законодавством України. *Управління розвитком*. 2013. №16. С. 86-88.
77. Руденко О.А. Особливості державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні. *Науковий вісн. Полтав. ун-ту економіки і торгівлі*. 2014. № 1 (63). С. 31–37.
78. Сазонець І.Л., Федорова В.А. Інвестування: міжнародний аспект: навч. посіб. Київ: Центр учбової літератури, 2007. 272 с.
79. Світлична Ю.О. Шляхи вдосконалення правового регулювання інвестиційної діяльності в Україні. *Форум права*. 2017. № 3. С. 204–209.
80. Сухоруков А.І. Інституційні засади розвитку інвестиційної діяльності у промисловості України : аналіт. записка НІСД / Нац. ін-т стратег. досліджень. Економіка. 2014. № 24. URL: <http://www.niss.gov.ua/articles/1577>. Дата звернення 02 вересня 2019 року.
81. Товкун І.М. Міжнародні засоби захисту іноземних інвестицій. *Право та інновації*. 2014. №4(8). С. 124-128.
82. Томич П.М. Умови залучення іноземних інвестицій на українські підприємства. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. 2012. № 748. С. 266-270.
83. Федоренко В.Г. Основи менеджменту: підручник. Київ: Алерта, 2007. 417 с.
84. Федоров Г.О. Механізми державного регулювання залучення іноземних інвестицій: дисертація. Київ, 2019. 214 с.
85. Федоров Г.О. Нормативно-правове забезпечення процесів іноземного інвестування в Україні. *Актуальні проблеми державного управління*. 2015. № 1. С. 294-299.

86. Федорчак О.В. Систематизація законодавчого забезпечення інвестиційної діяльності в Україні. *Державне регулювання процесів економічного і соціального розвитку*. 2017. №4. С. 11-20.

87. Фінанси (державні, корпоративні, міжнародні): підручник / За ред. В.О. Онищенко. Київ: «Центр учбової літератури», 2015. 600 с.

88. Ханова Р.Ф. Науковий висновок щодо справи № 826/11159/15. URL: http://www.vasu.gov.ua/userfiles/file/NKR/Nauk_visnovki/Investdijalnist/Hanova_investdijalnist_visnovok.pdf. Дата звернення 19 серпня 2019 року.

89. Шарп У. Ф., Александр Г. Д., Бейли Дж. В. Инвестиции. Москва: ИНФРА-М, 2016. 1040 с.

90. Довідка Вищого господарського суду України від 02.04.2015 р. URL: <http://www.arbitr.gov.ua/news/1725/>. Дата звернення 08 вересня 2019 року.

91. Довідка про результати вивчення та узагальнення практики розгляду ВАСУ касаційних скарг на судові рішення у справах про порядок справляння митними органами передбачених законами податків і зборів. URL: <https://kaas.gov.ua/ua/law-library/court-practice/vishchij-administrativnij-sud-ukrajini/dovidka-pro-rezultati-vivchennya-ta-uzagalnennya-praktiki-rozglyadu-vasu-kasatsijnikh-skarg-na-sudovi-rishennya-u-spravakh-pro-poryadok-spravlyannya-mitnimi-organami-peredbachenikh-zakonami-podatkov-i-zboriv.html>. Дата звернення 08 вересня 2019 року.

92. Інвестиційне законодавство: стан, проблеми, перспективи. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/n0015323-12?test=NOaMfL2dtr58UF86>. Дата звернення 20 вересня 2019 року.

93. Особливості судового захисту іноземних інвесторів в Україні. URL: <https://miripartnery.com/ua/osoblivosti-sudovogo-zaxistu-inozemnix-investoriv-v-ukra%D1%97ni/>. Дата звернення 20 вересня 2019 року.

94. Положення-узагальнення Європейської Бізнес Асоціації. URL: <https://eba.com.ua/en/press-and-media/press-room/indices/investment-attractiveness-index>. Дата звернення 20 вересня 2019 року.

95. Результати дослідження державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> Дата звернення 20 вересня 2019 року.

96. Судовий захист інтересів інвесторів: чи змінюється судова практика. URL: <http://jur-gazeta.com/publications/practice/mizhnarodne-pravo-investiciyi/zahist-interesiv-investoriv-u-sudi-chi-zminyuetsya-sudova-praktika-.html>. Дата звернення 25 серпня 2019 року.

97. Темпи зростання інвестиційної діяльності в Україні. URL: <https://mfa.gov.ua/ua/article/open/id/6349>. Дата звернення 15 липня 2019 року.

98. ICSID Case No. ARB/96/3. – URL: www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0316_0.pdf. Дата звернення 21 вересня 2019 року.

99. ICSID Case No. ARB/00/4. – URL: www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0738.pdf. Дата звернення 21 вересня 2019 року.

100. ICSID Case No. ARB/08/16. – URL: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/313/gea-v-ukraine>. Дата звернення 21 вересня 2019 року.

101. ICSID Case No. ARB/08/8. – URL: <http://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw1411.pdf>. Дата звернення 21 вересня 2019 року.

ДОДАТКИ

Додаток А

Основні недоліки та проблеми інвестиційної діяльності в Україні

Основні недоліки та проблеми ІД в Україні

Етап розвитку іноземного інвестування	Проблеми з точки зору одержання	
	короткострокових ефектів	довгострокових ефектів
Перший (1991-1992 рр.)	Нечіткість або відсутність НПА з регулювання багатьох сфер соціальної, господарської, адміністративної та іншої діяльності. Стихийне використання інструментів заохочення іноземних інвестицій.	Зловживання псевдо-інвесторів податковими й дозвільними пільгами. Усунення держави від регулювання інвестиційної діяльності.
Другий (1993-1996 рр.)	Делібералізація умов інвестування та погіршення внаслідок цього інвестиційного клімату. Необхідність державної реєстрації інвестицій. Встановлення мінімального розміру інвестицій.	Істотне погіршення інвестиційного клімату.
Третій (1997-1999 рр.)	Практично не було.	Порушення принципу незворотності закону у часі (стосовно скасування пільг інвесторам).
Четвертий (2000-2008 рр.)	Неврегульованість корпоративних відносин в Україні. Скасування пільг про іноземні інвестиції. Закріплення національного режиму для податкового та валютного регулювання по відношенню до іноземних інвесторів.	Скасування 50%-вого обов'язкового продажу валюти на українському ринку. Суперечливий характер більшості НПА, що призвело до необхідності внесення подальших змін.
	Згорання або призупинення багатьох інвестиційних проєктів через світову фінансово-економічну кризу. Скасування з 2005 р. пільг для іноземних інвесторів в рамках спеціальних економічних зон та територій пріоритетного розвитку, згорання інвестиційних проєктів у СЕЗ, збитків у інвесторів, послаблення позитивного впливу іноземного інвестування на соціально-економічний розвиток держави.	

Продовження Додатка А

Етап розвитку іноземного інвестування	Проблеми з точки зору одержання	
	короткострокових ефектів	довгострокових ефектів
П'ятий (2009 р.-до цього часу)	<p>Неможливість включати деякі види витрат до податкового обліку.</p> <p>Застосування тимчасових інструментів впливу на іноземне інвестування, які спрямовані на виведення економіки з кризового стану за рахунок посилення вимог до учасників інвестиційної діяльності.</p> <p>Нерівнозначний підхід для окремих галузей до застосування ПДВ.</p> <p>Позбавлення новостворених підприємств права на податковий кредит на початку господарської діяльності.</p>	<p>Зниження інвестиційної привабливості.</p> <p>Звільнення від податку на прибуток інвестицій, які надходять на територію України в якості внеску до статутного капіталу українського підприємства.</p> <p>Звільнення майнових інвестицій від сплати ввізного мита.</p> <p>Економічна й політична нестабільність.</p>
	<p>Недосконалість умов та порядку реєстрації інвестицій за рахунок внесення постійних численних змін.</p> <p>Не закріплено відповідальність за конкретними виконавцями при реалізації інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна».</p> <p>Відсутність достатнього обсягу фінансування для інформування підприємців про можливості міжнародних інвестиційних фондів.</p> <p>Реєстрація інвестицій, надання підприємствам відповідних пільг, здійснюються після їх реального внесення та підтвердження цього уповноваженим органом.</p>	

Джерело: [35]

Динаміка ПІІ в Україну та з України у 2002—2018 рр., млн дол.

Рік	ПІІ в Україну	ПІІ з України	Приріст ПІІ в Україну за рік	Сальдо
2002	693	-5	-	698
2003	1424	13	731	1411
2004	1715	4	291	1711
2005	7808	275	6093	7533
2006	5604	-133	-2204	5737
2007	9891	673	4287	9218
2008	10913	1010	1022	9903
2009	4816	162	-6097	4654
2010	6495	736	1679	5759
2011	7207	192	712	7015
2012	8401	1206	1194	7195
2013	4499	420	-3902	4079
2014	410	111	-4089	299
2015	2961	-51	2551	3012
2016	3284	16	323	3268
2017	1848	8	-1082	1840
2018	2355	-5	+153	2360

Джерело: [95]