

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ОДЕСЬКА ЮРИДИЧНА АКАДЕМІЯ»
МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ОДЕСЬКА ЮРИДИЧНА АКАДЕМІЯ»
МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

Кваліфікаційна наукова праця
на правах рукопису

ШЕСТАКОВА ЮЛІЯ ДМИТРІВНА

УДК 346.543:334.78

ДИСЕРТАЦІЯ

**ІНВЕСТИЦІЇ В КОРПОРАТИВНІ ПРАВА: ГОСПОДАРСЬКО-
ПРАВОВИЙ АСПЕКТ**

081 – Право

Подається на здобуття ступеня доктора філософії

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають покликання на відповідне джерело

_____ Ю.Д. Шестакова

Науковий керівник:

ПОДЦЕРКОВНИЙ Олег Петрович,

доктор юридичних наук, професор член-
кореспондент
НАПрН України

Одеса – 2023

АНОТАЦІЯ

Шестакова Ю.Д. Інвестиції в корпоративні права: господарсько-правовий аспект. Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 081 – «Право». Національний університет «Одеська юридична академія», Одеса, 2023.

Дисертація є комплексним дослідженням питань щодо виокремлення й характеристики поняття та ознак інвестицій в корпоративні права, адже саме на сучасному етапі розвитку економіки України, в умовах воєнного стану та руйнувань вкрай важливим є формування господарського законодавства, яке сприяє залученню інвестицій, задля відновлення та підвищення ефективності вітчизняної економіки. Взагалі, інвестування є привабливим різновидом економічної активності, якому притаманне певне розгалужене нормативне спеціальне забезпечення та об'єктно-суб'єктна характеристика. Воно може стосуватися умов та порядку відчуження майна, коштів, цінних паперів, які є складовими статутного капіталу та виразом корпоративних прав інвестора.

Корпоративне інвестування є одним із провідних інструментів у цьому контексті, адже за його допомогою створюються умови для залучення інвестицій у державі, без яких складно розраховувати на капіталовкладення в промисловість, що забезпечує обороноздатність, подолання наслідків війни та подальшого розвитку країни. Як інститут господарського права, саме право на корпоративні права, у тому числі через їхній інвестиційний зміст, складає усталену систему норм, яка потребує всебічного дослідження з метою вироблення дієвих засобів сприяння інвестиційної активності, привабливості та конкурентоздатності.

У дослідженні надано визначення права корпоративного інвестування як інституту господарського права, змістом якого є сукупність однорідних правових норм, які регулюють порядок та умови здійснення самотійної та/або спільної діяльності щодо реалізації (виникнення, зміни, припинення)

суб'єктивних корпоративних прав шляхом внесення інвестицій. Норми інституту права корпоративного інвестування опосередковують виникнення, зміну та припинення правовідносин обігу корпоративних прав з інвестиційною складовою, які визначають зміст корпоративних інвестиційних правовідносин і характеризують динаміку зазначеного інституту.

Уперше виокремлене інвестиційне акціонерне господарювання як набуття та здійснення вирішального впливу на акціонерне товариство, що має на меті покращення економічної спроможності такого товариства та досягнення його прогресивних виробничих результатів шляхом приросту акціонерного капіталу та долучення до бізнесу інвестиційно активних суб'єктів.

Виокремлено й надано поняття спільного інвестування в корпоративні права як різновиду господарських правовідносин, за якими два або більша кількість інвесторів на засадах рівності й добровільності здійснюють практичну реалізацію рішення щодо інвестування шляхом придбання та/або набуття корпоративних прав при створенні господарського товариства, що, залежно від ухвалення рішення щодо об'єкту інвестування, можуть мати майновий та/або немайновий характер.

З метою визначення змісту корпоративного інвестування, запропонована його класифікація в залежності від моменту розміщення його об'єкту як пряме або первинне корпоративне інвестування – процедура щодо прийняття рішення двома або більшою кількістю інвесторів щодо придбання корпоративних прав у вигляді майнових та/або немайнових цінностей, які випущені в обіг уперше, що забезпечує виникнення довгострокового економічного інтересу у вигляді отримання прибутку та/або досягнення соціального, економічного, організаційного, екологічного ефекту; вторинне, або похідне корпоративне інвестування, – як процедура купівлі-продажу (обміну) майнових та/або немайнових цінностей, які перебувають в обігу, з метою отримання прибутку та/або досягнення соціального, економічного, організаційного, екологічного ефекту.

Окрема увага приділяється суб'єктно-об'єктній характеристиці інвестування в корпоративні права, зокрема надана класифікація зазначених суб'єктів, які поділяються на дві групи: перша – це юридичні та фізичні особи (інвестори), які є набувачами корпоративних прав на підставі договору з метою отримання прибутку; друга – юридичні особи будь-якої форми власності та організаційно-правової форми, які створені за рішенням юридичних та/або фізичних осіб і володіють їхніми корпоративними правами. Тобто суб'єкти, створені шляхом інвестування в корпоративні права, які: 1) створюються за рішенням юридичних чи фізичних осіб та/або за рішенням юридичних та фізичних осіб; 2) поділяються за формою власності на державні, комунальні, приватні, іноземні та змішані; 3) створюються за рахунок власного капіталу, запозичених коштів або на безкоштовних (безповоротних) засадах; 4) зобов'язані сформувати статутний капітал, поділений на частки, права на яких оформлені у вигляді цінних паперів (акціонерні товариства), а також такі, що мають право на таку можливість (підприємства).

Удосконалено положення щодо об'єктів корпоративних прав з інвестиційною складовою, які являють собою майно та/або майнові права та/або нематеріальні активи, які вносяться в статутний капітал корпоративних організацій різних форм власності (наприклад, у формі публічного майна), з метою здійснення інвестиційної діяльності в результаті укладання правочинів у письмовій, в тому числі електронній формі (деякі підлягають державної реєстрації), обіг яких здійснюється за визначеною нормами чинного законодавства процедурою. З метою усунення проблем у площині правозастосування і тлумачення правочину щодо оцінки, легалізації та заохочення внесків у вигляді інвестиційної складової в корпоративні права, вони мають розглядатися під кутом сприйняття корпоративної форми інвестування як предмету спеціального правового регулювання, зокрема у контексті організаційно-господарського, податкового, кредитного та іншого стимулювання з боку держави.

У дисертації виокремлені передумови інвестицій у корпоративні права, провідною з яких є інвестиційне планування як процес формування інвестиційної програми щодо конкретного об'єкту інвестування (конкретної юридичної особи), який має стратегічний, поточний або оперативний характер, змістом якого є аналітично-розрахункові дані щодо умов існування суб'єкта господарювання на ринку, його конкурентоздатності, платоспроможності, з урахуванням оплатно-строкового характеру інвестування.

Надано авторське визначення порядку здійснення інвестицій у корпоративні права як інвестиційно-планової процедури щодо внесення (придбання) інвестиційних об'єктів (майна та/або майнових прав) у статутні капітали юридичних осіб на підставі рішення інвесторів та/або шляхом інвестиційного придбання, що здійснюється з метою отримання прибутку та/або досягнення соціально-економічного ефекту.

Визначено розуміння інвестування в іноземні корпоративні права як програмної діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання щодо прийняття та реалізації рішення стосовно вкладення майна та/або коштів в статутний капітал іноземної компанії на підставі дозвільного документу та аналізу інвестиційної привабливості іноземної країни, що здійснюється з метою отримання прибутку у вигляді дивідендів, відповідає державній економічній політиці та не суперечить публічному порядку.

Запропоновані підходи до запровадження іноземного досвіду правового стимулювання інвестицій у корпоративні права в національну правову систему: зокрема досвіду Польщі щодо тимчасового звільнення інвестора від сплати податку на нерухоме майно та надання пільг для оплати за електроенергію; Чехії щодо повного або часткового звільнення від податку на прибуток на строк до 10 років разом із державною підтримкою створення нових робочих місць або перекваліфікації працівників виробничих компаній; Бразилії щодо наявності спеціальних податкових стимулів для експортно-

орієнтованих компаній у разі придбання ними основних засобів та устаткування.

Викладені в дисертації положення, висновки, пропозиції та рекомендації мають теоретико-прикладний характер і можуть бути використані у:

- науково-дослідній діяльності – для подальшого дослідження господарсько-правового аспекту інвестування в корпоративні права;
- правотворчості – для оновлення та вдосконалення господарського законодавства України, яким здійснюється правове регулювання інвестування в корпоративні права;
- правозастосовній діяльності – для вироблення роз’яснень з метою правильного та однакового застосування господарсько-правових норм у процесі визначення поняття та ознак інвестування в корпоративні права;
- навчальному процесі – для підготовки відповідних розділів підручників і навчальних посібників, викладання та вивчення навчальних дисциплін «Господарське право», «Контрактне право», «Інвестиційне право»; підготовці підручників, навчальних та навчально-методичних посібників, практикумів із зазначених дисциплін (Акт про впровадження результатів дисертації в освітній процес Національного університету «Одеська юридична академія» від 23 листопада 2023 р.; Акт про впровадження результатів дисертації в освітній процес Міжнародного гуманітарного університету від 28 листопада 2023 р.).

Ключові слова: корпоративні права, господарський договір, приватне право, юридичні особи, правопорушення у відносинах корпоративного типу, суб’єкти господарської діяльності, об’єкти державної власності, спосіб захисту, господарське законодавство, корпоратизація, приватизація, експропріація, державний контроль, інвестиційні спори, захист прав інвесторів.

SUMMARY

***Shestakova J.D.* Investments in corporate rights: economic and legal aspect. - Qualification scientific work, manuscript copyright.**

Thesis for a Ph.D. degree in specialty 081 – Law. – National University “Odesa Law Academy,” Odesa, 2023.

The dissertation is a comprehensive study of issues related to the identification and characterization of the concepts and features of investments in corporate rights. In the current stage of Ukraine's economic development, amidst a state of war and widespread destruction, it is extremely important to form economic legislation that promotes the attraction of investments, in order to restore and increase the efficiency of the domestic economy. In general, investment is an attractive form of economic activity characterized by specific and extensive regulatory support and object-subject characteristics. It may involve conditions and procedures for the alienation of property, funds, and securities that constitute components of statutory capital and expression of the corporate rights of the investor.

Corporate investment is one of the leading instruments in this context, as it creates conditions for attracting investments to the state. Without these conditions, it is challenging to rely on capital investment in industries that ensure defense capability, overcoming the consequences of war, and further development of the country. As an institution of economic law, the law of corporate rights, including through their investment content, constitutes an established system of norms that requires comprehensive research to develop effective means of promoting investment activity, attractiveness, and competitiveness.

In the research, the definition of corporate investment law is provided as an institution of economic law, the content of which consists of a set of homogeneous legal norms regulating the procedure and conditions for carrying out independent and/or joint activities related to the realization (emergence, change, termination) of subjective corporate rights through the infusion of investments. The norms of the institution of corporate investment law mediate the emergence, change, and

termination of legal relationships involving the circulation of corporate rights with an investment component. These norms define the content of corporate investment legal relationships and characterize the dynamics of the mentioned institution.

For the first time, investment joint-stock management is identified as the acquisition and exercise of decisive influence over a joint-stock company, aimed at improving the economic capability of such a company and achieving its progressive production results through an increase in share capital and the involvement of investment-active entities in the business.

Joint investment in corporate rights is defined and highlighted as a type of economic legal relationship in which two or more investors, based on equality and voluntariness, practically implement decisions regarding investment by acquiring and/or obtaining corporate rights in the establishment of a business entity. Depending on the decision regarding the investment object, these rights may have both tangible and/or intangible characteristics.

In order to define the content of corporate investment, a classification is proposed based on the moment of placement of its object: 1) Direct or Primary Corporate Investment - the procedure involving the decision-making by two or more investors regarding the acquisition of corporate rights in the form of tangible and/or intangible assets, initially issued and circulated, ensuring the emergence of a long-term economic interest in terms of profit generation and/or the achievement of social, economic, organizational, or environmental effects; 2) Indirect or Secondary Corporate Investment - the procedure of buying-selling (exchange) of tangible and/or intangible assets that are already in circulation, with the aim of generating profit and/or achieving social, economic, organizational, or environmental effects.

Special attention was given to the subject-object characterization of investment in corporate rights, including the classification of these subjects. They are divided into two groups: 1. Legal and Physical Persons (Investors). They acquire corporate rights based on a contract with the goal of generating profit; 2. Legal Entities of Any Ownership and Organizational-Legal Forms. Entities created by the decisions of legal and/or physical persons, possessing corporate rights. These

entities, created through investment in corporate rights, can be characterized by the following: 1) Created by decisions of legal entities, physical persons, or both; 2) Classified by ownership form as state-owned, communal, private, foreign, or mixed; 3) Established using their own capital, borrowed funds, or on a gratuitous (non-refundable) basis; 4) Obligated to form statutory capital, divided into shares, with rights documented in the form of securities (for joint-stock companies) and those with rights to such possibilities (enterprises).

The provisions regarding objects of corporate rights with an investment component have been refined. These objects represent property and/or property rights and/or intangible assets contributed to the statutory capital of corporate organizations of various ownership forms (e.g., in the form of public property). This is done with the purpose of engaging in investment activities through the execution of legal transactions in written, including electronic, form (some subject to state registration), the circulation of which is governed by procedures defined by current legislation. To address issues in legal application and interpretation related to the assessment, legalization, and encouragement of contributions in the form of an investment component in corporate rights, it is suggested that these contributions be considered from the perspective of perceiving the corporate form of investment as a subject of special legal regulation. This includes considerations within the context of organizational-economic, tax, credit, and other incentives provided by the state.

In the dissertation, the prerequisites for investments in corporate rights are identified, with a key focus on investment planning as the leading factor. Investment planning is described as the process of forming an investment program for a specific investment object (a particular legal entity), which may have a strategic, current, or operational nature. The content of investment planning includes analytical and calculation data regarding the conditions of the entity's existence in the market, its competitiveness, solvency, taking into account the payment-term nature of the investment. An original definition is provided for the procedure of making investments in corporate rights, termed as an investment-planning procedure for the incorporation (acquisition) of investment objects (property and/or property rights)

into the statutory capitals of legal entities based on investors' decisions and/or through investment acquisition. This procedure is carried out with the goal of generating profit and/or achieving socio-economic effects.

The understanding of investing in foreign corporate rights is defined as a programmatic activity of domestic economic entities involving the decision-making and implementation process concerning the contribution of assets and/or funds into the share capital of a foreign company. This is done based on an authorization document and an analysis of the investment attractiveness of the foreign country. The primary objective of such investment is to generate profit in the form of dividends. This concept aligns with the economic policies of the state and does not contradict public order.

The proposed approaches to incorporating foreign legal experience in the national legal system, particularly drawing from the Polish experience of temporarily exempting investors from real property tax and providing incentives for electricity payments; the Czech Republic's practice of granting full or partial income tax exemptions for up to 10 years, coupled with government support for the creation of new jobs or the retraining of employees in manufacturing companies; and Brazil's utilization of special tax incentives for export-oriented companies when acquiring capital assets and equipment.

The provisions, conclusions, proposals, and recommendations presented in the dissertation have theoretical and applied significance and can be utilized in the following areas:

- Scientific Research – the findings can contribute to further research in the economic-legal aspects of investing in corporate rights;
- Legislation – the content can be instrumental in the process of updating and refining Ukraine's economic legislation, specifically in the legal regulation of investments in corporate rights;
- Legal Practice – the dissertation can serve as a basis for developing explanations to ensure the correct and consistent application of economic-legal norms when defining the concept and characteristics of investing in corporate rights;

– Educational Process – the materials are suitable for the preparation of relevant sections in textbooks and teaching aids, as well as for teaching and studying courses such as "Economic Law," "Contract Law," and "Investment Law." This includes the development of textbooks, educational and methodological materials, and workshops for these disciplines (National University "Odesa Law Academy" Act dated from November 23, 2023; Act on implementation of the results of the dissertation in the educational process of the International Humanitarian University dated November 28, 2023.).

Keywords: *corporate rights, business contract, private law, a legal entity, offenses in corporate-type relations, subjects of economic activity, objects of state property, method of protection, economic legislation, corporatization, privatization, expropriation, state control, investment disputes, protection of investors' rights.*

СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧКИ

Наукові праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації

1. Шестакова Ю.Д. Корпоративне інвестування як інститут господарського права. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2021. № 9. С. 396-399. DOI <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2021-9/99>. URL: http://www.lsej.org.ua/9_2021/102.pdf
2. Шестакова Ю.Д. Об'єктна характеристика корпоративних прав з інвестиційною складовою. *Правові новели*. 2022. №17. С. 171-178. DOI <https://doi.org/10.32782/ln.2022.17.24> URL: http://legalnovels.in.ua/journal/17_2022/24.pdf
3. Подцерковний О.П., Шестакова Ю.Д. Поняття, ознаки та класифікація інвестиційного договору з корпоративною складовою. *Часопис цивілістики*. 2023. № 49. С. 14-21. DOI <https://doi.org/10.32782/chc.v049.2023.2> URL: <http://clj.nuoua.od.ua/archive/49/2.pdf>
4. Шестакова Ю.Д. Щодо спільного інвестування в корпоративні права: господарсько-правовий аспект. *Право та державне управління*. 2022. № 3. С. 270-277. DOI <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2022-9/162>. URL: http://www.lsej.org.ua/9_2022/162.pdf

Наукові праці, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації

5. Шестакова Ю.Д. Щодо господарсько-правового забезпечення корпоративних прав з інвестиційною складовою. *Правове життя сучасної України : у 3 т. : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 15 травня 2020 р.) / відп. ред. М. Р. Аракелян. Одеса : Гельветика, 2020. Т. 2. С. 310-313.*
6. Шестакова Ю.Д. Акція як підстава виникнення корпоративних прав. *Сталий розвиток суспільства та держави: сучасні виклики та напрямки розвитку : матер. Всеукр. наук. конф. молодих вчених (м. Одеса, 18 листоп. 2022 р.) [Електронне видання] / уклад.: В. С. Кучерявенко, Л. С. Бондарчук. І.*

С. Радковська [та ін.] ; за ред. М. Р. Аракеляна, К. І. Спасової. Одеса, 2022. С. 131-134. URL: <http://dspace.onua.edu.ua/handle/11300/23909>

7. Шестакова Ю.Д. Щодо порядку здійснення інвестицій в корпоративні права. *Шерешевські читання: спадкове право в умовах війни* : матеріали Всеукр. наук. конф. (Одеса, 8 грудня, 2022 р.) [Електронне видання] / за заг. ред. д.ю.н., проф. Є. О. Харитонова ; НУ «Одеська юридична академія». Одеса, 2022. С. 38-41. URL: <https://hdl.handle.net/11300/25145>

8. Шестакова Ю.Д. Щодо процедури інвестування в корпоративні права за кордон. *Проблеми розвитку суспільства та держави: сучасні наукові виклики* : матеріали всеукр. наук. конф. молодих вчених (м. Одеса, 2 грудня 2022 р.) [Електронне видання] / укл.: В.С. Кучерявенко, А.С.Давтян ; за ред.: Н.Д. Маслій, К. І. Спасової; Рада молодих вчених при Одес. обл. держ. адмін. Одеса, 2022. С. 93-96. URL: <https://hdl.handle.net/11300/24138>

9. Шестакова Ю.Д. Щодо поняття та ознак суб'єктів інвестування в корпоративні права: *Актуальні дослідження правової та історичної науки* (випуск 23): матеріали міжн. наук.практ. інтернет-конференції (м. Тернопіль, 11 червня 2020 р.). Тернопіль, 2020. С. 57-61. URL: http://www.lex-line.com.ua/?go=full_article&id=2977

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ	15
ВСТУП.....	16
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-ПРАВОВИЙ АСПЕКТ КОРПОРАТИВНИХ ПРАВ У СФЕРІ ГОСПОДАРЮВАННЯ.....	26
1.1. Поняття корпоративних прав у сфері господарської діяльності та їх інвестиційної складової.....	26
1.2. Господарсько-правове корпоративне інвестування як інститут господарського права	54
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1	66
РОЗДІЛ 2. ОСНОВНІ ЕЛЕМЕНТИ ГОСПОДАРСЬКО-ПРАВОВИХ ВІДНОСИН ЩОДО ІНВЕСТУВАННЯ В КОРПОРАТИВНІ ПРАВА	69
2.1. Об'єкти та суб'єкти інвестування в корпоративні права.....	69
2.2. Інвестиційний договір як форма реалізації інвестицій в корпоративні права суб'єктів господарювання.....	92
2.3. Загальний порядок здійснення інвестицій в корпоративні права	106
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2.....	128
РОЗДІЛ 3. ОСОБЛИВОСТІ ДЕЯКИХ ФОРМ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙ В КОРПОРАТИВНІ ПРАВА ЩОДО СФЕРИ ГОСПОДАРЮВАННЯ	132
3.1. Господарсько-правові засади спільного інвестування в корпоративні права	132
3.2. Особливість інвестування в акції за законодавством України.....	142
3.3. Проблемні аспекти інвестування в корпоративні права держави.....	151
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3.....	161
ВИСНОВКИ	163
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	167
ДОДАТКИ.....	196

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ

ЗУ – Закон України

ВРУ – Верховна рада України

КМУ – Кабінет міністрів України

ЄС – Європейський союз

ООН – Організація об'єднаних націй

ПКУ – Податковий кодекс України

ЦГУ- Цивільний кодекс України

ГКУ – Господарський кодекс України

ВСТУП

Обґрунтування вибору теми дослідження. На сучасному етапі розвитку економіки України, в умовах воєнного стану та руйнувань, надзвичайно важливим є формування господарського законодавства, яке сприяє залученню інвестицій задля відновлення та підвищення ефективності вітчизняної економіки. Корпоративне інвестування є одним із провідних інструментів у цьому контексті, адже за його допомогою створюються умови для залучення інвестицій у державі, без яких складно розраховувати на капіталовкладення у промисловість, що забезпечує обороноздатність, подолання наслідків війни та подальшого розвитку країни. Як інститут господарського права, саме корпоративне право через його інвестиційний зміст складає усталену систему норм, яка потребує усебічного дослідження з метою вироблення дієвих засобів сприяння інвестиційної активності, привабливості та конкурентоздатності.

Інвестування є привабливим різновидом економічної активності, якому притаманне певне розгалужене нормативне спеціальне забезпечення та об'єктно-суб'єктна характеристика. Воно може стосуватися умов і порядку відчуження майна, коштів, цінних паперів, які є складовими статутного капіталу та виразом корпоративних прав інвестора. Процедура зазначеного інвестування базується, як правило, на договірних засадах, але не повною мірою та недостатньо ефективно врегульована нормами чинного законодавства. Інвестування в корпоративні права є різновидом інвестиційної діяльності, яке потребує аналітично-змістовної характеристики та визначення.

Важливим є виокремлення з науково-теоретичної точки зору інвестування в корпоративні права як певної господарсько-правової категорії, її об'єктів, суб'єктний склад, договірної форми та засади можливості спільного інвестування. Акцентування також потребує особливий порядок відчуження державних корпоративних прав, який використовується як засіб оптимізації

структури державних підприємств і приватизації, необхідних для оптимізації економічних відносин у державі в цілому.

Проблемам визначення та аналізу інвестування в корпоративні права присвячені праці низки вітчизняних і зарубіжних учених, серед яких О. А. Беляневич, К. А. Богданова, Н.С. Бутрин-Бока, О. В. Гарагонич, Ю. М. Жорнокуй, В. М. Кравчук, Я.С. Марущак, О. М. Переверзєв, Д. І. Погрібний, А. В. Смітюх, М. О. Суханов, В. С. Щербина та ін.

Результати наукових досліджень щодо інвестування в корпоративні права за окремими напрямками і різними спеціалізаціями знайшли свої відображення в дисертаціях А. М. Кацана «Інвестування розвитку агропромислових підприємств» (Львів, 2022); М.О. Суханова «Корпоративні права та обов'язки учасника товариства з обмеженою відповідальністю» (Львів, 2022); І. Р. Шпакович «Державне управління інститутами спільного інвестування в національному господарстві» (Львів, 2016) та ін. Ці фундаментальні розробки є підґрунтям для подальшого вирішення проблем у цій сфері, сприяють становленню й розвитку інвестування в корпоративні права в Україні. Водночас у вітчизняній науці господарського права бракує спеціальних досліджень щодо інвестування в корпоративні права, особливо з урахуванням поточної економічної ситуації.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.

Дослідження виконано на кафедрі господарського права і процесу Національного університету «Одеська юридична академія» згідно з планом науково-дослідницької роботи кафедри «Господарсько-правові засоби забезпечення випереджального економічного розвитку України» на 2021–2025 рр. як складової теми наукових досліджень Національного університету «Одеська юридична академія» «Правове та соціальне життя України у людиноцентристському вимірі в цифрову епоху» на 2021–2025 рр. (державний реєстраційний номер: 0122U000266).

Тему дисертації затверджено Вченою радою Національного університету «Одеська юридична академія» 22 жовтня 2018 року (протокол № 3).

Мета і завдання дослідження. Метою дисертації є комплексне та системне розроблення положень, спрямованих на розвиток доктрини господарського права, вдосконалення норм чинного законодавства щодо визначення інвестування в корпоративні права, його нормативно-визначених критеріїв, різновидів, господарсько-правового забезпечення задля підвищення ефективності нормотворчої і правозастосовної діяльності в цій сфері.

Відповідно до поставленої мети, окреслено основні завдання дисертації:

- визначити поняття і мету інвестування в корпоративні права з урахуванням вітчизняного та зарубіжного досвіду;
- **о**характеризувати суб'єктів інвестування в корпоративні права;
- **виокремити** та надати змістовну характеристику об'єктам інвестування в корпоративні права;
- визначити природу інвестиційного договору як форми реалізації інвестицій у корпоративні права суб'єктів господарювання;
- визначити поняття, ознаки та порядок здійснення інвестицій у корпоративні права;
- з'ясувати господарсько-правові засади спільного інвестування в корпоративні права;
- встановити особливості процедури інвестування в акції відповідно до законодавства України;
- сформулювати теоретично обґрунтовані пропозиції щодо вдосконалення чинного господарського законодавства стосовно здійснення інвестицій у корпоративні права в Україні.

Об'єктом дослідження є суспільно-правові відносини, які виникають при з'ясуванні й визначенні здійснення інвестицій у корпоративні права на підставі нормативно-визначених критеріїв як інституту господарського права.

Предметом дослідження є теоретичні та господарсько-правові аспекти поняття, ознак та змістовної характеристики здійснення інвестицій в корпоративні права в сучасних умовах господарювання.

Методи дослідження. Керуючись визначеною метою та поставленими завданнями, з урахуванням об'єкта та предмета дослідження, обрано методологічний інструментарій, яким є сукупність філософських, загально-наукових і спеціальних наукових методів, що забезпечили об'єктивне дослідження предмета та формування обґрунтованих висновків. Зокрема, у роботі використано такі методи: діалектичний метод – як основу при визначенні основних понять (всі розділи); системний – для визначення інвестування в корпоративні права як інституту господарського права, його ознак та різновидів (підрозділ 1.1); формально-логічний – для визначення понять «інвестування», «корпоративні права», «спільне інвестування», «інвестиційний договір», «цінні папери», «статутний капітал» (підрозділи 1.2, 2.1, 2.2, 2.3, 3.1, 3.2.); метод абстрагування та узагальнення – для вивчення і дослідження наявних підходів до поняття інвестування в корпоративні права, їх відповідного господарсько-правового забезпечення, застосування до окремих сфер господарювання (підрозділи 1.1, 1.2, 3.1, 3.2, 3.3.); юридико-статистичний – для аналізу практики застосування інвестування в корпоративні права (підрозділ 2.2); структурний метод дав змогу виділити різновиди інвестування в корпоративні права, його господарсько-правове та інше забезпечення, дослідити інвестиційний договір, засади спільного інвестування (підрозділи 1.1, 1.2, 2.1, 2.2, 3.1, 3.2); компаративістський метод сприяв аналізу закономірностей правового впливу на умови та порядок визначення інвестування в корпоративні права та формулюванню пропозицій щодо вдосконалення господарського вітчизняного законодавства з урахуванням позитивного законодавчого зарубіжного досвіду (підрозділ 1.3).

Емпіричну базу дослідження склали статистичні дані, практика спеціально уповноважених державних органів та судова практика.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в тому, що дисертація є першим комплексним дослідженням питань господарсько-правової регламентації та виокремлення інвестування в корпоративні права з урахуванням міжнародних стандартів та зарубіжного законодавчого досвіду. Внесок дисертантки в наукову розробку зазначених проблем полягає у формулюванні нових теоретичних положень, уточненні характеристик господарсько-правових категорій, формулюванні рекомендацій для правозастосовної практики та пропозицій щодо удосконалення господарського законодавства України. Зокрема, наукова новизна дослідження відображена в таких основних положеннях:

уперше:

- визначений порядок здійснення інвестицій у корпоративні права як інвестиційно-планової процедури щодо внесення (придбання) інвестиційних об'єктів (майна та/або майнових прав) у статутні капітали юридичних осіб на підставі рішення інвесторів та/або шляхом інвестиційного придбання, що здійснюється з метою отримання прибутку та/або досягнення соціально-економічного ефекту;

- виокремлені передумови інвестицій у корпоративні права, провідною з яких є інвестиційне планування як процес формування інвестиційної програми щодо конкретного об'єкту інвестування (конкретної юридичної особи), який має стратегічний, поточний або оперативний характер, змістом якого є аналітично-розрахункові дані щодо умов існування суб'єкта господарювання на ринку, його конкурентоздатності, платоспроможності, з урахуванням оплатно-строкового характеру інвестування;

- виокремлене інвестиційне акціонерне господарювання як набуття та здійснення вирішального впливу на акціонерне товариство, що має на меті покращення економічної спроможності такого товариства та досягнення ним прогресивних виробничих результатів шляхом приросту акціонерного капіталу та долучення до бізнесу інвестиційно активних суб'єктів;

удосконалено:

- визначення права корпоративного інвестування як інституту господарського права, змістом якого є сукупність однорідних правових норм, які регулюють порядок та умови здійснення самостійної та/або спільної діяльності щодо реалізації (виникнення, зміни, припинення) суб'єктивних корпоративних прав шляхом внесення інвестицій. Норми інституту права корпоративного інвестування опосередковують виникнення, зміну та припинення правовідносин обігу корпоративних прав з інвестиційною складовою, які визначають зміст корпоративних інвестиційних правовідносин і характеризують динаміку зазначеного інституту;

- поняття спільного інвестування в корпоративні права як різновиду господарських правовідносин, за якими два або більша кількість інвесторів на засадах рівності і добровільності здійснюють практичну реалізацію рішення щодо інвестування шляхом придбання та/або набуття корпоративних прав при створенні господарського товариства, що, залежно від ухвалення рішення щодо об'єкту інвестування, можуть мати майновий та/або немайновий характер;

- удосконалено розуміння принципів інвестування шляхом виділення такого принципу, як поєднання інтересів інвесторів у капіталовкладеннях через створення оптимальної організаційної форми таких капіталовкладень, що дозволяє вирішити проблеми конкретизації мети спільного інвестування в корпоративні права;

- класифікація суб'єктів інвестування в корпоративні права, які поділяються на дві групи (де перша – це юридичні та фізичні особи (інвестори), які є набувачами корпоративних прав на підставі договору з метою отримання прибутку, а друга – юридичні особи будь-якої форми власності та організаційно-правової форми), які створені за рішенням юридичних та/або фізичних осіб та володіють їхніми корпоративними правами, тобто суб'єкти, створені шляхом інвестування в корпоративні права, які: 1) створюються за рішенням юридичних осіб чи фізичних осіб та/або за рішенням юридичних і фізичних осіб; 2) поділяються за формою власності на

державні, комунальні, приватні, іноземні та змішані; 3) створюються за рахунок власного капіталу, запозичених коштів або на безкоштовних (безповоротних) засадах; 4) зобов'язані сформувати статутний капітал, поділений на частки, права на яких оформлені у вигляді цінних паперів (акціонерні товариства), а також такі, що мають право на таку можливість (підприємства);

- положення щодо об'єктів корпоративних прав з інвестиційною складовою, які являють собою майно та/або майнові права та/або нематеріальні активи, які вносяться у статутний капітал корпоративних організацій різних форм власності (наприклад, у формі публічного майна) з метою здійснення інвестиційної діяльності в результаті укладання правочинів у письмовій, в тому числі електронній формі (деякі підлягають державної реєстрації), обіг яких здійснюється за визначеною нормами чинного законодавства процедурою. З метою усунення проблем у площині правозастосування та тлумачення правочину щодо оцінки, легалізації та заохочення внесків у вигляді інвестиційної складової в корпоративні права, вони мають розглядатися під кутом сприйняття корпоративної форми інвестування як предмету спеціального правового регулювання, зокрема у контексті організаційно-господарського, податкового, кредитного та іншого стимулювання з боку держави;

- критерії розмежування інвестицій у корпоративні права держави та процесів корпоратизації та приватизації, за якими корпоратизація визначена як процедура реорганізації державних підприємств, завдяки чому відбувається виникнення державних корпоративних прав, а другі – як процедура відчуження державних корпоративних прав у приватну власність шляхом укладання та виконання приватизаційних угод;

набули подальшого розвитку:

- підходи щодо визначення корпоративного венчурного капіталу як узагальненої категорії об'єкту корпоративних прав з інвестиційною складовою, щодо якого здійснюється володіння, використання й

розпорядження з метою отримання інвестиційного прибутку та/або досягнення певного соціального ефекту при створенні нових і швидкозростаючих підприємств;

- підходи до розуміння інвестування в іноземні корпоративні права як програмної діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання щодо ухвалення та реалізації рішення стосовно вкладення майна та/або коштів в статутний капітал іноземної компанії на підставі дозвільного документа аналізу інвестиційної привабливості іноземної країни, що здійснюється з метою отримання прибутку у вигляді дивідендів, відповідає державній економічній політиці та не суперечить публічному порядку;

- положення щодо класифікації корпоративного інвестування в залежності від моменту розміщення його об'єкта як пряме або первинне корпоративне інвестування – процедура ухвалення рішення двома або більшою кількістю інвесторів щодо придбання корпоративних прав у вигляді майнових та/або немайнових цінностей, які випущені в обіг уперше, що забезпечує виникнення довгострокового економічного інтересу у вигляді отримання прибутку та/або досягнення соціального, економічного, організаційного, екологічного ефекту; вторинне, або похідне, корпоративне інвестування – як процедура купівлі-продажу (обміну) майнових та/або немайнових цінностей, які перебувають в обігу, з метою отримання прибутку та/або досягнення соціального, економічного, організаційного, екологічного ефекту;

- підходи до запровадження іноземного досвіду правового стимулювання інвестицій у корпоративні права в національну правову систему: досвіду Польщі щодо тимчасового звільнення інвестора від сплати податку на нерухоме майно та надання пільг для оплати за електроенергію; Чехії - щодо повного або часткового звільнення від податку на прибуток на строк до 10 років разом із державною підтримкою створення нових робочих місць або перекваліфікації працівників виробничих компаній; Бразилії -

щодо наявності спеціальних податкових стимулів для експортно-орієнтованих компаній у разі придбання ними основних засобів та устаткування.

Практичне значення результатів дослідження полягає в тому, що викладені в дисертації положення, висновки, пропозиції та рекомендації мають теоретико-прикладний характер і можуть бути використані у:

- науково-дослідній діяльності – для подальшого дослідження господарсько-правового аспекту інвестування в корпоративні права;

- правотворчості – для оновлення та вдосконалення господарського законодавства України, яким здійснюється правове регулювання інвестування в корпоративні права;

- правозастосовній діяльності – для вироблення роз’яснень з метою правильного та однакового застосування господарсько-правових норм у процесі визначення поняття та ознак інвестування в корпоративні права;

- навчальному процесі – для підготовки відповідних розділів підручників і навчальних посібників, викладання й вивчення навчальних дисциплін «Господарське право», «Контрактне право», «Інвестиційне право», підготовці підручників, навчальних та навчально-методичних посібників, практикумів із зазначених дисциплін (Акт про впровадження результатів дисертації в освітній процес Національного університету «Одеська юридична академія» від 23 листопада 2023 р.; Акт про впровадження результатів дисертації в освітній процес Міжнародного гуманітарного університету від 28 листопада 2023 р.).

Апробація результатів дисертації. Основні положення, результати та пропозиції, сформульовані в дослідженні, оприлюднено на науково-практичних заходах: Всеукраїнській науково-практичній конференції «Сталий розвиток суспільства та держави: сучасні виклики та напрямки розвитку» (м. Одеса, 18 листопада 2022 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Шерешевські читання: спадкове право в умовах війни» (м. Одеса, 8 грудня, 2022 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Проблеми розвитку суспільства та держави: сучасні наукові виклики» (м. Одеса, 2 грудня 2022 р.);

Міжнародній науково-практичній конференції «Правове життя сучасної України» (м. Одеса, 2 травня 2020 р.); Міжнародній науково-практичній інтернет-конференції «Актуальні дослідження правової та історичної науки» (м. Тернопіль, 11 червня 2020 р.); Міжнародній науково-практичній інтернет-конференції «Правове життя сучасної України» (м. Одеса, 15 трав. 2020 р.).

Публікації. Основні результати дослідження висвітлені у 4 наукових публікаціях, які розкривають основний зміст дисертації, включені до переліку наукових фахових видань України. Крім того, положення дослідження відображені в опублікованих тезах виступів на міжнародних конференціях.

Структура та обсяг дисертації визначені проблематикою дослідження, його метою й завданнями. Робота складається з титульного аркуша, анотації, змісту, основної частини (вступу, трьох розділів, що містять дев'ять підрозділів, висновків), списку використаних джерел, 3 додатків на 9 сторінках. Повний обсяг роботи становить 204 сторінок, з них основного тексту – 153 сторінки. Список використаних джерел налічує 288 найменувань на 29 сторінках.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-ПРАВОВИЙ АСПЕКТ КОРПОРАТИВНИХ ПРАВ У СФЕРІ ГОСПОДАРЮВАННЯ

1.1. Поняття корпоративних прав у сфері господарської діяльності та їх інвестиційної складової

Для будь-яких суб'єктів господарювання притаманним є комплекс прав, серед яких виокремлюють майнові та немайнові, до яких відносяться корпоративні права. Історично корпоративні права виникли досить давно та, як правило, пов'язані із виникненням та розвитком перших юридичних осіб – акціонерних товариств. Перша згадка про корпоративні права належить Римській імперії. Фахівці вказують, що «важливим аспектом у розвитку корпоративного права для неї були Інституції Гая, в яких було покладено початок сучасного розуміння «права на частку (пай) у статутному фонді. Адже саме модернізоване поняття майна призвело до використання концепції «безтілесного майна», згідно з якою реальні речі виступають в юридичному житті тільки за посередністю прав, які визначаються відповідно до тих самих речей, адже «безтілесні речі» – це речі, які не можуть бути осяжні. До них належать зобов'язання. Відповідно, право на частку можна розглядати як безтілесну річ» [79, с. 19]. Дійсно, корпоративне інвестування, як правило, базується на зобов'язанні декількох осіб щодо придбання або передання корпоративних прав у вигляді майна, майнових прав, цінних паперів тощо.

Середньовіччя та період капіталістичних відносин встановив подальше певне історичне підґрунтя для розвитку корпоративних відносин та корпоративного права, у тому числі й стосовно України, яка за зазначений період майже не знала державної самостійності, а перебувала під владою інших держав та їхнього нормативного забезпечення. До кінця 90-их років ХХ ст. вже була напрацьована певна практика застосування законодавства, яке регулювало діяльність господарських товариств. Були виявлені основні

недоліки корпоративної системи: (а) зловживання правами учасників; (б) зловживання повноваженнями керівних органів товариств; (в) дисбаланс інтересів між ними та серед них. З 90-их років важливим аспектом розвитку корпоративних прав була приватизація, яка «стала постійним джерелом збільшення корпоративних прав» [138, с. 126]. У загальному вигляді саме приватизація створює умови для практичного інвестування в корпоративні права, яке, як правило, стосується придання державного майна та є предметом дослідження у наступному підрозділі дисертації.

Надалі розвиток корпоративного інвестування як різновиду господарювання пов'язаний із нормами міжнародного права, його стандартами та принципами, зокрема законодавства Європейського Союзу. Так, Я. С. Марущак вказує на те, що «актуальним для України є нормативний вектор на законодавство ЄС, адже після подій Євромайдану 2014 року Президентом України було підписано Угоду про асоціацію з Європейським Союзом, що означало початок інтеграції нашої держави до ЄС. Ця визначна угода потребує значного оновлення законодавчої бази нашої держави та внесення змін до чинних нормативно-правових актів. Це стосується і норм, які регулюють відносини у сфері корпоративних правовідносин. Виникає необхідність повної переробки норм, які існують, і приведення їх до узгодження з нормами, що ефективно функціонують у законодавстві держав-членів Європейського Союзу. Перші кроки на шляху приведення корпоративного права України до європейських стандартів уже почались, і ці кроки мають позитивні результати для нашого сьогодення» [104, с. 276]. Інвестування в корпоративні права має ґрунтуватися на засадах ринкової економіки з поєднанням як державного регулювання, так і саморегулювання або дерегулювання з боку держави задля спрощення та розуміння процедури його здійснення.

Важливим питанням є класифікація історичних етапів виникнення та розвитку корпоративного інвестування. Наприклад, у літературі виокремлюються «етапи розвитку законодавчого регулювання корпоративних

прав та обов'язків учасника ТОВ в сучасній Україні, а саме: 1) становлення корпоративного права в незалежній Україні (1991-2004 рр.); 2) кодифікація корпоративного законодавства внаслідок прийняття ЦК та ГК України та гармонізація його з правом ЄС (2004-2017 рр.); 3) новелізація законодавства щодо ТОВ, що характеризується прийняттям спеціального Закону України «Про ТОВ» та подальшим удосконаленням цього та інших актів щодо корпоративних прав і обов'язків учасників ТОВ (2018 р. – триває до сьогодні)» [225, с. 16]. На нашу думку, зазначене притаманне розвитку всіх корпоративних прав, а не тільки стосовно ТОВ, і можна виокремити наступні етапи розвитку корпоративних прав: 1) період зародження й становлення корпоративного інвестування, як правило, майнового характеру; 2) період середньовіччя – поява фінансового корпоративного інвестування; 3) період капіталістичних відносин – масовий розвиток корпорацій та корпоративних правовідносин та його цивільно-правове забезпечення; 4) початок ХХ ст. до сьогодення – період удосконалення інвестиційно-корпоративних правовідносин, набуття ними господарсько-правової регламентації з метою задоволення економічно-соціальних потреб.

Таким чином, корпоративні права тісно пов'язані та існують саме завдяки юридичним особам, адже саме вони є розповсюдженими суб'єктами господарювання, але за кожною такою особою стоїть конкретна фізична особа – власник її майна у широкому сенсі, до якого також відносяться й немайнові права. Таким власником може виступати й держава в особі спеціально уповноважених органів, про що йтиметься в наступному підрозділі дослідження. Зазначимо, що «створення корпорації призводить до виникнення корпоративних відносин між учасниками корпорації та корпорацією. Головним економічним змістом корпоративних відносин є відносини власності. Таким чином, передаючи майно до статутного капіталу, засновник корпорації набуває прав у межах корпоративних відносин. Суб'єктивні корпоративні права, об'єктивуючись, наділяють суб'єкта

певними повноваженнями (міновими цінностями) і виступають в обороті як цілісний об'єкт, як майнове благо, що має вартісну оцінку» [20].

Таким чином, корпоративні права через приналежність до суб'єктів господарювання, відносяться до елемента ринкової економіки, свідчать про наявність певних прав особи (держави) майнового або немайнового характеру та є важливою правовою категорією, яка визначена нормами чинного законодавства та є предметом чисельних наукових дискусій, на підставі яких можливо розглянути положення та визначити поняття та ознаки корпоративних прав з інвестиційною складовою, які нормативно є невизначеними, що створює проблеми щодо їхнього правозастосування. У загальному вигляді корпоративні права з інвестиційною складовою можна виокремити та дослідити через правові норми щодо корпоративних прав, які містяться у вітчизняному законодавстві, що також надає змогу надати їхню змістовну характеристику й здійснити правовий аналіз. Систему законодавства очолює Конституція України. Зокрема, у ст. 42 закріплюється право на здійснення підприємницької діяльності, не забороненої законом, та поширюється на корпоративні права з інвестиційною складовою [78]. Різноманітні міжнародні акти містять положення щодо корпоративних прав. Наприклад, це двосторонні угоди щодо уникнення подвійного оподаткування відносно прибутку, отриманого в результаті володіння корпоративними правами. Так, діє Конвенція, пунктом 2 статті 13 якої встановлено, що «доходи від відчуження рухомого майна, що формує частину майна постійного представництва можуть оподатковуватись у цій іншій Державі» [77]. Таким рухомим майном можуть бути інвестиції, які зараховані у статутний капітал постійного представництва та за рахунок яких формується прибуток. Відповідно до позиції Конституційного Суду України, статутний (складений) капітал є однією з юридичних ознак господарського товариства [200].

Проблемним аспектом є галузева приналежність корпоративних прав, а саме до господарського права. Господарсько-правовий аспект корпоративних

прав, перш за все, визначає ГК України. Так, згідно зі статтею 167, це «права особи, частка якої визначається у статутному капіталі (майні) господарської організації, що включають правомочності на участь цієї особи в управлінні господарською організацією, отримання певної частки прибутку (дивідендів) даної організації та активів у разі ліквідації останньої відповідно до закону, а також інші правомочності, передбачені законом та статутними документами» [40]. Слушною є думка про те, що «за визначенням закону, і це підтверджується практикою, власник корпоративних прав має правомочність на участь в управлінні, але на нього не покладається обов'язок управління поточною господарською діяльністю корпорації. В цьому легальному визначенні законодавець в центр уваги ставить окремого учасника товариства та його право на участь в управлінні товариством як елемент корпоративних прав, а саме товариство при цьому виступає як об'єкт управлінського впливу» [79]. Через нормативні закріплені правомочності щодо виникнення та здійснення корпоративних прав можливо говорити про нормативно визначені певні господарські відносини, які у літературі слушно називають корпоративні, і саме вони «входять до сфери правового регулювання господарського права, поєднують публічний та приватний інтереси. При цьому єдність різних елементів у корпоративних відносинах не порушується, а навпаки підсилюється тим, що вони побудовані на поєднанні принципів публічного та приватного права. До того ж, горизонтальні та вертикальні зв'язки регулюються (настроюються) таким чином, що приватні інтереси корпорації, учасників корпорації визнаються, задовольняються й захищаються, але, разом із тим, сліднують суспільним (публічним) інтересам» [137, с. 20–21]. На нашу думку, саме ці відносини дозволяють виокремити інститут господарського права у вигляді об'єкта корпоративних прав, який є сукупністю норм спеціального профільного характеру, зокрема за наявності інвестиційної складової (йому наданий ґрунтовний аналіз у наступному підрозділі дисертаційного дослідження).

Саме легальне визначення корпоративних прав господарського характеру надає можливість говорити про те, що умовою створення юридичних осіб є прийняття рішення про наявність та формування статутного капіталу. Так, наприклад, у роз'ясненні Міністерства юстиції України від 09.04.2012 р. «Про засади запобігання та протидії корупції» зазначено, що «корпоративне підприємство утворюється, як правило, двома або більше засновниками за їх спільним рішенням (договором), діє на основі об'єднання майна та/або підприємницької чи трудової діяльності засновників (учасників), їх спільного управління справами, на основі корпоративних прав, у тому числі через органи, що ними створюються, участі засновників (учасників) у розподілі доходів та ризиків підприємства. Засновники та учасники таких підприємств володіють корпоративними правами, які виникають в обмін на майнову участь у господарській організації, отримують право на частку в її статутному фонді (майні), а відтак – і пов'язані з цим можливості, що гарантуються законом» [172]. Зазначене відноситься й до юридичних осіб, діяльність яких пов'язана або заснована на інвестиційній діяльності, а відтак можливо говорити про корпоративні права з інвестиційною складовою. Інвестиція у вигляді будь-якого майна та майнових прав може бути частиною установчого капіталу юридичної особи, адже інвестування здійснюється шляхом внесення інвестицій задля створення нового суб'єкта господарювання або шляхом внесення (придбання) інвестиційних об'єктів.

Ще один кодифікований нормативний акт спеціального характеру містить визначення корпоративних прав через призму оподаткування. Так, за п.п. 14.1.90. Податкового кодексу України, корпоративні права - це «права особи, частка якої визначається у статутному капіталі (майні) господарської організації, що включають правомочності на участь цієї особи в управлінні господарською організацією, отримання певної частки прибутку (дивідендів) даної організації та активів у разі ліквідації останньої відповідно до закону, а також інші правомочності, передбачені законом та статутними документами» [139]. Отже, виникає можливість оподаткування корпоративних прав з

інвестиційною складовою, через те, що саме їх існування та здійснення надає власнику прибуток, який саме й є об'єктом оподаткування. Як правило, таким власником є певний суб'єкт господарювання. Деякі вчені взагалі наявність корпоративних прав пов'язують із їхньою суб'єктною ознакою. Так, В. Бабенко зазначає: «Корпоративним правом у суб'єктивному розумінні цього поняття є права особи на певні блага, що випливають із факту участі у підприємницькій юридичній особі. У зв'язку з цим, не можна погодитись із розумінням зазначеного права як права особи, поєднуючи зусилля і капітал, бути учасником корпорації (юридичної особи)» [2].

Спеціальні законодавчі акти господарсько-правового характеру також містять визначення зазначених прав. Так, згідно із ст. 1 Закону України «Про акціонерні товариства», корпоративні права - це «сукупність майнових і немайнових прав акціонера – власника акцій товариства, які випливають з права власності на акції, що включають право на участь в управлінні акціонерним товариством, отримання дивідендів та активів акціонерного товариства в разі його ліквідації відповідно до закону, а також інші права та правомочності, передбачені законом чи статутними документами» [158]. Таким чином, зазначений спеціальний закон стосується конкретного виду юридичних осіб – акціонерних товариств, в яких наявність та володіння корпоративними правами є їхньою ознакою та головною умовою створення й функціонування. У Законі України «Про фінансові послуги та фінансові компанії», який вступить у дію 01.01.2024 року, міститься правова новела, а саме визначення рівня володіння корпоративними правами юридичної особи як відносин щодо «володіння корпоративними правами юридичної особи між такою юридичною особою та її учасниками. У разі, якщо всі учасники юридичної особи є фізичними особами, така юридична особа має лише один рівень володіння корпоративними правами»[191].

Деякі відомчі нормативні акти стосовно окремих сфер господарювання також містять визначення цих прав. Так, згідно з Постановою НБУ, корпоративні права - це «право власності на частку (пай) у статутному фонді

(капіталі) юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також частки активів у разі її ліквідації відповідно до чинного законодавства» [174]. Представляється, що зазначене притаманне саме для банківських та інших фінансових установ, для яких також наявність та володіння корпоративними правами є їхньою умовою існування та самостійною ознакою.

Корпоративне право як право власності визнавав і колишній спеціальний законодавчий акт щодо оподаткування. Так, відповідно до ст.1 Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств», корпоративні права - це «право власності на статутний капітал юридичної особи або його частку (пай), включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також активів у разі її ліквідації відповідно до чинного законодавства, незалежно від того, чи створена така юридична особа у формі господарського товариства, підприємства, заснованого на власності однієї юридичної або фізичної особи, або в інших організаційно-правових формах» [186]. Тобто мова йдеться про можливість повного або часткового придбання корпоративних прав, звідси говоримо про повне та/або часткове інвестування як один із провідних механізмів їхнього придбання.

У деяких випадках корпоративні права розглядають як самостійний різновид права власності: так, право власності стосовно корпоративних прав визначено деякими чинними нормативними актами, наприклад, у статті 1 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» визначено, що «оферентом цінних паперів є фізична або юридична особа, яка є власником цінних паперів та здійснює публічну пропозицію на умовах публічного договору продажу таких цінних паперів» [189]. Корпоративні права можливо визначити саме як «економічну власність», що підкреслює їхню приналежність до сфери господарювання та економіко-правовий характер. Згідно з пунктом 27.1 Коментарів до Модельної Конвенції Організації економічного співробітництва та розвитку, «майно буде утворювати частину комерційної власності постійного представництва, якщо

«економічна» власність на майно виділяється такому постійному представництву відповідно до принципів, викладених у Звіті ОЕСР щодо віднесення прибутків до постійних представництв» [188]. Тобто чітко виокремлюється система нормативно-правових актів щодо правових засад корпоративних прав, у тому числі з інвестиційною складовою, змістом якої є акти різної юридичної сили.

Судова практика аналізує та узагальнює законодавство щодо корпоративних прав, у тому числі з інвестиційною складовою. Наприклад, Верховний Суд зазначив, що особа, яка є учасником (засновником, акціонером, членом) юридичної особи, має право на участь в управлінні останньою й інші правомочності, передбачені законом і статутом. Далі Верховний Суд вказує на те, що наявність права брати участь в управлінні юридичною особою є достатньою підставою для висновку про корпоративний характер як відповідних прав учасника (члена), так і відповідних правовідносин між юридичною особою та її учасником [149].

Таким чином, господарське-правове забезпечення корпоративних прав з інвестиційною складовою являє собою комплексну систему законодавства на чолі із Конституцією України, змістом якої є нормативно-правові акти різної юридичної сили, які можливо класифікувати: а) за суб'єктною ознакою: ті, які прийняті Верховною Радою України та ті, які прийняті урядом України, Президентом України, іншими міністерствами та відомствами; б) за територіальною юрисдикцією: ті, які діють на території України та ті, які діють на території інших країн; в) за характером: загальні (ГК та ЦК України) та спеціальні (ЗУ «Про акціонерні товариства», «Про інвестиційну діяльність» тощо); г) та за компетентною ознакою: судові (судова практика) та несудові.

Чисельні визначення корпоративних прав у літературі та виокремлення їхніх ознак надають змогу дати їм характеристики та можливості визначення через процес інвестування, тобто інвестиційну складову. Так, слушною є думка вчених, що «термін «корпоративні права» відсутній в ЦК України, що підтверджує винятково господарсько-правову (а не цивільно-правову)

природу корпоративних прав і корпоративних відносин» [267, с. 390].

Н. С. Бутрин-Бока зазначає: «...у ГК України ,на відміну від попередніх нормативно-правових актів, розглянуто корпоративні права не як право власності на частку у статутному фонді, а як правові можливості суб'єкта, частка якого визначається у статутному капіталі (майні) господарської організації» [19, с. 55]. На думку І. В. Спасибо-Фатєєвої, «...правова природа корпоративних прав свідчить про їх винятково майновий або винятково немайновий характер. На відміну від усталених поглядів на відомі цивільно-правові відносини, корпоративні відносини, мають особливості, що дає змогу стверджувати про їхню специфічність. Можна стверджувати, що останнім часом уже сформувався новий напрям у науці, який треба розвивати для вдосконалення законодавчого регулювання нових видів цивільних відносин – корпоративних» [220, с. 91]. Однак, зазначена думка є спірною, адже й для науки господарського права вельми важливим є виокремлення та дослідження специфіки саме корпоративних господарських правовідносин з огляду на їхнє господарсько-правове забезпечення та наявність обов'язкової особи – суб'єкта господарювання.

Більшість учених пов'язують виникнення та існування корпоративних прав саме із створенням певної юридичної особи – суб'єкта господарювання. Так, наприклад, В. М. Кравчук пропонує визначення корпоративних прав як «сукупності правових можливостей учасника певної юридичної особи, зміст яких визначається її організаційно-правовою формою» [85, с. 261], або сукупність прав учасника юридичної особи, зміст яких визначається її організаційно-правовою формою та установчими документами. Проте, на думку А. В. Смітюха, «концепція корпоративних прав В. М. Кравчука загалом містить істотне внутрішнє протиріччя, оскільки цей автор визначає корпоративні права як певну сукупність, але водночас дотримується думки про подільність комплексу прав, що виникають із частки, можливість відчуження окремих корпоративних прав і відповідно розпорошення цього комплексу між декількома особами, через що комплекс прав втрачає

властивості сукупності та цілісності. Також відзначимо, що це визначення є похідним від законодавчого – це його поліпшена версія. Як наслідок, визначення є бланкетним: корпоративними правами вважатимуться будь-які права, які надасть законодавець особі як учаснику юридичної особи певної організаційно-правової форми та права, які учасники вважатимуть за доцільне передбачити в установчому документі» [214, с. 82]. Отже, важливою ознакою корпоративних прав, без якої вони не можуть існувати й реалізовуватися, є саме наявність певної особи та здійснення певних правомочностей щодо цієї особи.

Таким чином, з метою більш поглибленого розуміння поняття «корпоративні права», необхідно визначити зміст корпоративних прав як в об'єктивному, так і суб'єктивному розуміннях, у тому числі й стосовно тих, змістом яких є інвестиційна складова. В об'єктивному розумінні корпоративне право – це «система юридичних норм, що регулюють групу суспільних відносин, яка виникає у зв'язку із створенням і функціонуванням юридичних осіб у результаті реалізації суб'єктами цивільних правовідносин права бути їхніми засновниками (учасниками), а в суб'єктивному розумінні – це право особи, яка, об'єднуючи зусилля та капітал, стає учасником корпорації (юридичної особи). Всі інші суб'єктивні права учасника, що впливають із його членства в тій чи іншій організації, є похідними і розкриваються через поняття змісту корпоративного права» [21, с. 10].

Глусь Н. С. під корпоративним правом «у суб'єктивному значенні» розуміє «сукупність прав, які виникають в акціонера чи учасника корпорації внаслідок набуття ними відповідного права власності на акції, права власності на частку у статутному фонді товариства з обмеженою відповідальністю та товариства з додатковою відповідальністю і які закріплені в чинному законодавстві України та внутрішніх нормативних актах самої корпорації» [37, с. 10]. А. В. Смітюх акцентує увагу на тому, що особливістю визначення «корпоративне право», сформованого Глусь Н. С., «є обмеження кола осіб, щодо яких визнаються корпоративні права лише трьома видами

господарських товариств (АТ, ТОВ, ТДВ), зазначення *causa* виникнення корпоративних прав (набуття права власності на акції/частку...) та відсилання до волі законодавця в тому, що стосується змісту та природи цих прав. Головною ознакою корпоративних прав є те, що їх здійснення спрямоване на задоволення майнових інтересів та отримання майнових благ учасниками корпоративних правовідносин, однак вони є цілісними і неподільними» [254, с. 10]. В. Луць, а також Т. Корягіна зазначають, що «для корпоративних прав характерним є те, що: 1) вони виникають в результаті створення господарського товариства як юридичної особи; 2) вони виражають відносини між засновником і юридичною особою та її учасниками; 3) вони мають організаційно-майновий характер, тобто передбачають право на управління, право на доходи тощо; 4) вони пов'язані зі впливом учасників на формування волі юридичної особи; 5) вони пов'язані з опосередкованим правом на майно юридичної особи під час її ліквідації» [83, с. 33–34]. Саме корпоративні права слугують підставою для здійснення певних прав стосовно будь-якого майна юридичних осіб.

Суб'єктивний аспект притаманний і для процесу інвестування в корпоративні права, наприклад, слушною є думка про те, що «довгострокове інвестування коштів суб'єктів господарювання в корпоративні права інших підприємств здійснюється переважно з метою поглинання цих підприємств, придбання контролю над ними, отримання доступу до певного сегмента ринку, створення інтегрованих корпоративних структур (концернів, холдингів тощо). Рідше підприємства вкладають кошти в акції, частки інших підприємств на довгостроковий період із метою отримання прибутку у вигляді дивідендів. Це зумовлено тим, що залучений підприємством капітал доцільно вкладати саме у розвиток підприємства, тобто в реальні інвестиції» [132]. У своїх дослідженнях Б. Шуба зауважує: «Корпоративні права у межах вітчизняної законодавчої доктрини використовується як право особи, що виникає з її членства (участі) у будь-якій корпорації» [263, с. 138]. Так, на думку І. П. Ткаченко «можна придбати контрольний пакет корпоративних

прав підприємства, яке володіє відповідними необоротними активами, чи заснувати дочірнє підприємство, наділивши його статутним капіталом, за рахунок якого будуть здійснені реальні інвестиції» [236, с. 102]. Зазначене є вкрай привабливим для іноземних інвесторів, які також можуть здійснювати свою діяльність самостійно або у формі спільного інвестування.

Протилежну думку висловлює В. Цікало, який зазначає, що щодо поняття корпоративного права в суб'єктивному розумінні в українській правовій науці немає єдності думок. Їхній аналіз дає підстави зробити висновок про дуже розширене тлумачення змісту корпоративних прав. Своєю чергою, він визначає «корпоративні права у суб'єктивному розумінні як встановлені законом або локальними правовими актами немайнові та майнові права осіб, частки яких визначаються у статутному капіталі підприємницької юридичної особи й здійснення яких пов'язане з майновою участю у ньому» [244, с. 102]. О. Сосула відстоює позицію про цивільну природу корпоративних прав у суб'єктивному значенні та зазначає, що «суб'єктивне корпоративне право слід розглядати як сукупність цивільних прав, що містять низку самостійних суб'єктивних прав, якими охоплюється участь в управлінні, право на інформацію і дивіденди, а також на частку у статутному капіталі в разі ліквідації корпоративної юридичної особи» [218, с. 104]. Зазначена думка є недоречною у сенсі того, що тут йдеться про сферу господарювання та її осіб – юридичних осіб, які здійснюють господарську діяльність та отримують прибуток.

Стосовно визначення та ознак корпоративних прав з інвестиційною складовою, можна зазначити, що вони є привабливою формою бізнесу, можуть бути формою спільного інвестування та визначаються як корпоративне інвестування.

На думку Ю. М. Жорнокуй, «корпоративне інвестування має наступні ознаки: діяльність приватних осіб (інвесторів) спрямована на об'єднання майнових та інтелектуальних цінностей; метою об'єднання майнових та інтелектуальних цінностей є набуття корпоративних прав і прав власності на

цінні папери; емітентами цінних паперів є професійні учасники ринку цінних паперів. Емісія цінних паперів професійними учасниками ринку цінних паперів передбачає об'єднання грошових коштів приватних осіб (інвесторів) із подальшим їх розміщенням у цінних паперах та корпоративних правах інших суб'єктів» [57, с. 11]. Учений розглядає досить вузько наявність корпоративних прав, пов'язуючи їх лише із процедурою придбання та/або відчуження цінних паперів.

О. М. Вінник визначає: «Корпоративне інвестування - це вкладення коштів в акції підприємств, що мають форму акціонерних товариств, і в статутні фонди (майно) інших підприємницьких товариств корпоративного чи унітарного типу, і/або участь у такій організації з метою отримання певного соціально-економічного ефекту, зокрема:

- прибутку від вкладених у таку організацію інвестицій;
- забезпечення збуту власної продукції через дочірнє підприємство, що спеціалізується на торговельній, посередницькій чи лізинговій діяльності;
- представництво інтересів інвестора в іншому регіоні країни чи за кордоном через створення філій та представництва, що дозволяє уникнути послуг посередників та забезпечити економію коштів, оперативність вирішення ключових питань своєї діяльності (щодо укладення договорів, контролю за їх виконанням тощо)» [30, с. 128]. На думку М. Є. Молчанової, саме «корпоративне інвестування – це розміщення інвестицій, яке може здійснюватися приватними особами (фізичними чи юридичними) або публічними утвореннями (державою чи територіальними громадами) в обмін на корпоративні права з метою отримання прибутку та/або досягнення соціального ефекту» [112, с. 88].

Інвестиційна складова є визначальною ознакою для виокремлення корпоративних прав і саме вона є їхньою об'єктивною характеристикою.

Таким чином, доцільним є визначення корпоративних прав з інвестиційною складовою шляхом внесення змін до ст. 2 Закону України «Про інвестиційну діяльність» ч. 1 наступного змісту: «Корпоративні права з

інвестиційною складовою - це права інвестора (резидента, нерезидента) майнового та/або немайнового характеру, які обов'язково визначаються у статутному капіталі та надають йому правомочності, визначеною законом». Ст. 17 Закону України «Про режим іноземного інвестування» викласти у наступній редакції: «Установчі документи підприємств з іноземними інвестиціями повинні містити відомості, передбачені законодавством України для відповідних організаційно-правових форм підприємств, відомості про державну належність їх засновників (учасників), а також їх корпоративні права як частку майнового та/або немайнового характеру, право власності на які надає їм право на управління, отримання прибутку та інші правомочності» [258, с. 313].

1.2. Зарубіжний та вітчизняний досвід державного впливу на сферу інвестування в корпоративні права

Державний вплив на сферу інвестування, у тому числі й щодо придбання корпоративних прав, являє собою певні форми (засоби) державного регулювання, що свідчить про зацікавленість держави щодо порядку та умов його здійснення. Взагалі, у літературі зазначається, що «державне регулювання – це встановлення державою кількісних або якісних обмежень на свободу вибору прийняття рішень осіб чи організацій, недотримання яких погрожує застосуванням відповідними органами санкцій за порушення нормативно-правової бази» [6, с. 54]. Також, поняття державне регулювання є важливою правовою категорією, яка обумовлює правові засади публічного та приватного права, адже, як слушно зазначають цивілісти: «Адаптація до умов внутрішнього ринку ЄС вимагає чіткого усвідомлення існування загальної проблеми вибору між приватно-правовим (гуманітарним) підходом і підходом публічно-правовим (державно-регулятивним)» [241]. Зазначені обставини мають бути враховані під час визначення алгоритму адаптації України до правової системи ЄС Саме «державне регулювання корпоративного сектору

здійснюється двома шляхами: законодавчим та економічним. До одного із визначальних факторів, що використовується державою для тиску на корпоративне управління, віднесене законодавство, спрямоване на регулювання відносин, пов'язаних із створенням акціонерних товариств та їх діяльністю. Регулювання відносин у сфері корпоративного управління в Україні здійснюється на основі наступного законодавства: Цивільного кодексу України; Господарського кодексу України; Закону України «Про акціонерні товариства»; Закону України «Про господарські товариства» (за винятком товариств з обмеженою відповідальністю та товариств із додатковою відповідальністю); Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»; Закону України «Про депозитарну систему України»; Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» та інших [3].

Державний вплив на сферу інвестування, перш за все, визначається через державну інвестиційну політику та її напрямки, як дієві та реальні шляхи розвитку, впровадження, реалізації інвестицій, у тому числі й процесу інвестування в корпоративні права. Фахівці слушно зазначають, що «інвестиційна політика – це багаторівнева система виробничо-господарських рішень, що реалізуються та визначає обсяг, структуру та напрямки капітальних вкладень, які забезпечують зростання та оновлення основних засобів. Вона спрямована на досягнення стратегічного (довготермінового) комерційного або некомерційного ефекту, значно відрізняється від політики портфельних інвесторів, переважно короткотерміновістю та спекулятивністю, і не передбачає управління реальним виробництвом та його оновленням» [98, с. 240]. С. М. Чистов визначає, що «інвестиційна політика це комплекс правових, адміністративних та економічних методів держави, спрямованих на розширення та активізацію інвестиційних процесів. Перше визначення має надто загальну форму; друге зводить інвестиційну політику держави лише до її заходів» [46, с. 112]. Саме політика слугує підґрунтям подальшого правового визначення процедури реалізації інвестицій, механізмів їх залучення та

стимулювання, у тому числі й щодо порядку та умов придбання корпоративних прав.

На думку економістів, метою державної інвестиційної політики є «створення конкурентного середовища, реалізація програм структурної перебудови економіки України, спрямування інвестицій у пріоритетні галузі та програми. В основу державного регулювання інвестиційної діяльності було покладено такі принципи: послідовна децентралізація інвестиційного процесу; збільшення частки внутрішніх (власних) коштів суб'єктів господарювання у фінансові інвестиційні програми; перенесення центру ваги з безповоротного бюджетного фінансування у виробничій сфері на кредитування; фінансування об'єктів, будівництво яких починається за рахунок бюджетних коштів, як правило, на конкурсній основі; розширення змішаного фінансування інвестиційних програм; удосконалення нормативної та правової бази з метою збільшення обсягів залучення інвестицій; запровадження системи страхування інвестицій» [35, с. 8]. Г. І. Груба вказує на те, що «державний механізм регулювання інвестиційної діяльності націлений на комплексне вирішення триєдиного завдання: стабільність, ефективність і справедливість. Це досягається через пом'якшення чи навіть усунення «фіаско» ринку, шляхом захисту його від монополізму, організації державної діяльності в тих сферах і видах господарювання, де ринкові принципи не дають належного ефекту або неприйнятні взагалі з позиції загальнонаціональних інтересів. У сучасній ринковій економіці інвестиційна діяльність є найбільш регульованою з боку держави — одна з найважливіших сфер державної політики й активного втручання. Як це не здається парадоксальним з першого погляду, але головний принцип вільного ринку — гра попиту і пропозиції, застосовується тут обмежено — інакше країна ризикує зануритися у вир соціально-економічних конфліктів» [41]. На нашу думку, окремим напрямком державної інвестиційної політики є корпоративне інвестування, яке здійснюється на добровільних засадах певними суб'єктами з метою реалізації суб'єктивних

корпоративних прав шляхом досягнення соціально-економічного ефекту та/або отримання прибутку.

Україна вкрай потребує визначення реальних умов і напрямків здійснення державної інвестиційної політики, у тому числі із корпоративною складовою, адже, як слушно зазначається в літературі, «в умовах дефіциту інвестиційних ресурсів складною проблемою державної інвестиційної політики є визначення пріоритетних напрямів інвестування. В основі її вирішення мають лежати, з одного боку, раціональне співвідношення між короткостроковими та довгостроковими завданнями інвестиційної політики держави, з іншого – орієнтація на першочергове інвестування таких сфер економіки, розвиток яких може слугувати передумовою для забезпечення загального економічного розвитку. Завдання, передбачені державною інвестиційною політикою, повинні спиратися на комплекс заходів, які здатні забезпечити їх вирішення. Заходи – це способи застосування відповідних інструментів, за допомогою яких держава спрямовує поведінку економічних агентів на вирішення завдань щодо інвестиційного розвитку. Тому ефективність заходів, спрямованих на інвестиції, залежить від того, якою мірою вони здатні корелювати із завданнями, передбаченими інвестиційною політикою держави» [133, с. 125]. За даними Міністерства фінансів України, за 2021 рік країна отримала прямих інвестицій в сумі 6687 млн. дол. США [124, с. 22]. На сьогоднішній день, в умовах воєнної економіки, вкрай важко отримати інвестиції, крім загальних, які виділяють Україні МВФ та інші іноземні держави.

Взагалі, державна економічна політика реалізується через державне регулювання, якому «притаманні наступні правові форми: державне прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку України; управління; державний нагляд (контроль); нормативне регулювання» [91, с. 22]. Вкрай важливим є також наступні форми державного регулювання інвестиційної діяльності, які, на думку фахівців, «визначаються в законах та інших нормативних актах, що регулюють інвестиційну діяльність, і є однією з

найважливіших умов реалізації державної інвестиційної політики. До цих форм належать:

- регулювання інвестицій в об'єкти, розташовані за межами країни;
- експертиза інвестиційних проектів;
- забезпечення захисту інвестицій;
- регулювання фінансових інвестицій;
- надання фінансової допомоги та здійснення відповідної фінансової політики;
- податкове регулювання інвестиційної діяльності;
- регулювання сфер та об'єктів інвестування» [106, с. 238]. Таким чином, можливо виокремити структуру державної інвестиційно-корпоративної політики, яка складається із засобів, форм, принципів, мети та відповідного нормативного забезпечення.

Для інвестиційної політики притаманним є нормативне підґрунтя: конституційно-правове закріплення функціонального обов'язку Уряду України проводити інвестиційну політику як самостійний напрям економічної політики, що набуло подальшого розвитку у ст. 10 ГКУ. Одним із основних напрямів економічної політики, що визначається державою, є інвестиційна політика, яка спрямована на створення суб'єктами господарювання необхідних умов для залучення й концентрації коштів на потреби розширеного відтворення основних засобів виробництва переважно у галузях, розвиток яких визначено як пріоритети структурно-галузевої політики, а також забезпечення ефективного і відповідального використання цих коштів та здійснення контролю за ним.

Наступним напрямком державного впливу є відповідне нормативне забезпечення, адже в Україні існує досить розгалужена система корпоративно-інвестиційного характеру, яка містить сукупність спеціальних актів різної юридичної сили на чолі із Конституцією України. Доцільним є аналіз законодавства щодо корпоративного інвестування, яке у подальшому визначає його як окремий інститут та надає більш змістовну характеристику.

ЦКУ та ГКУ містять визначальні положення щодо юридичних осіб, корпоративних прав, поняття та ознаки інвестицій, які можуть бути об'єктом зазначених прав.

Чисельні спеціальні законодавчі акти опосередковують, доповнюють та уточнюють положення державної інвестиційної політики. Із 1 січня 2012 р. набув чинності Закон України № 2623 «Про підготовку та реалізацію інвестиційних проєктів за принципом «єдиного вікна». Цей Закон визначає правові та організаційні засади відносин, пов'язаних із підготовкою та реалізацією інвестиційних проєктів за принципом «єдиного вікна». Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про інвестиційну діяльність» прийнятий 22.12.2011 р. Верховною Радою за № 4218-IV та підписаний Президентом України. Зазначеним Законом вносяться зміни до Закону України «Про інвестиційну діяльність» щодо приведення термінології у відповідність із чинним законодавством, визначення терміну «інвестиційний проєкт» та змісту складових інвестиційного проєкту, напрямів, шляхів та заходів державної підтримки і стимулювання інвестиційної діяльності, а також запровадження державної реєстрації інвестиційних проєктів, які потребують державної підтримки та проведення оцінки їхньої економічної ефективності.

Закон України від 24.05.2012 № 4835-VI «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо державної реєстрації іноземних інвестицій» стосується здійснення державної реєстрації іноземних інвестицій органами державної реєстрації та її спрощення шляхом збільшення терміну подання інвестором документів для державної реєстрації іноземних інвестицій після їх фактичного внесення, запровадження механізму перереєстрації іноземної інвестиції у випадку, якщо інвестор-нерезидент продав або будь-яким чином передав корпоративні права українського підприємства іншій юридичній або фізичній особі – нерезиденту, встановлення порядку анулювання державної реєстрації іноземної інвестиції у випадку вилучення (репатріації) іноземних інвестицій, а також установлення семиденного терміну, протягом якого органами державної реєстрації здійснюється така реєстрація.

Акти підзаконного характеру також визначають, уточнюють та доповнюють державну інвестиційну політику.

В іноземних країнах існує досить розгалужене законодавство щодо інвестування, яке є динамічним та відповідає потребам сучасного ринку. Для України вкрай доцільним є запозичення зазначеного іноземного досвіду з урахуванням впровадження дієвих заходів щодо відновлення повоєнної економіки.

Цікавим є досвід Польщі, адже за останні роки вона значно поліпшила свої позиції та вийшла в лідери серед країн Східної Європи щодо залучення прямих іноземних інвестицій в економіку. Зарубіжний капітал сприяв стабільному економічному зростанню і легкості ведення бізнесу. Польща знаходиться у числі двадцяти найбільших одержувачів прямих іноземних інвестицій у світі та б'є рекорди за кількістю вкладених у неї іноземних інвестицій. Уперше за останні дев'ять років вона потрапила до п'ятірки найпопулярніших європейських напрямів для іноземних інвесторів. Про це свідчать дані звіту «Інвестиційна привабливість Польщі», опублікованого компанією EY [147]. Також в Польщі «іноземним інвесторам гарантовано вільний доступ на внутрішні ринки та дозволено брати участь у процесі приватизації, існує система митних пільг: згідно з польським законодавством, іноземні інвестори звільняються від сплати мита на обладнання, придбання якого відбулося за кордоном, протягом трьох років інвестиційної діяльності. Щоб заохочувати іноземні інвестиції, польська місцева влада може звільнювати інвестора від сплати податку на нерухоме майно, надавати пільги для оплати за електроенергію, готувати основу для підприємницької діяльності по зниженій ціні»[56, с. 258]. Зазначений досвід є вкрай цікавим і для України та може застосовуватися в період військової економіки та повоєнної як дієвий засіб її відновлення та стабілізації.

У Чехії на початку 1990-х рр. були сформовані напрями інвестиційної політики, а також створені інституційні та законодавчі засади для її послідовного упровадження [96]. Серед країн Центрально-Східної Європи

Чеська Республіка стала першою, де на законодавчому рівні була впроваджена система стимулювання інвестицій. Так, у 1998 р., Урядом Чехії була ухвалена постанова про заохочення інвестицій, а 2000 р. ухвалено Закон «Про заохочення інвестицій», яким іноземним інвесторам було надано однакові права та умови виходу на ринок із вітчизняними інвесторами. Відповідно до цього Закону, інвестиційні заохочення можуть надаватися новим та наявним компаніям, чеським та іноземним інвесторам. Що стосується виробничих компаній, то вони можуть бути повністю або частково звільнені від податку на прибуток на строк до 10 років разом із підтримкою для створення нових робочих місць або перекваліфікації працівників. Також може розглядатися компенсація витрат стосовно внутрішньої трудової міграції галузевих фахівців [246, с. 88-89]. На позитивні результати правового регулювання інвестиційної діяльності в Чехії вказують у своїй праці В. А. Устименко та О. Р. Зельдіна. Отже, як вважають науковці, «що стосується інвестиційної політики в цілому, то відкритість для іноземних інвестицій і вільний конкурентний ринок дали змогу Чеській Республіці мати позитивну перспективу зростання, основні макроекономічні реформи і мікроекономічний прогрес встановили відносно стабільний і надійний клімат для інвестицій, тобто є безпечне середовище для інвестицій та має стабільну, швидкозростаючу економіку» [286, с. 43]. Таким чином, основними засадами державної інвестиційної політики мають стати прозорість та відкритість вітчизняного ринку для інвесторів на підставі інформаційно-аналітичної інформації.

Цікавим також є досвід правового регулювання інвестиційної діяльності в Угорщині, адже ця країна відкрита для іноземних інвесторів, їхня діяльність дозволена майже в усіх її сферах. Аналітики визначають: «Найпомітнішим чинним законом щодо інвестиційної діяльності в Угорщині є Закон XXIV 1988 р. «Про інвестиції іноземних осіб в Угорщині». Згідно з цим законом, інвестиції іноземних осіб в Угорщині користуються повним захистом і безпекою. За законом, для компаній з іноземними інвестиціями скасовується необхідність одержання дозволу на здійснення прямих

іноземних інвестицій. Він надає повний захист інвестицій та підприємствам інвесторів, які не є резидентами Угорщини, і гарантує, що з іноземними інвесторами будуть поводитися так само, як і з угорськими. Закон також містить гарантію репатріації, згідно з якою іноземні інвестори можуть вільно переказувати прибуток і інвестиційний капітал до своєї країни у разі часткового або повного припинення їхньої діяльності. Збиток, нанесений в результаті націоналізації, експропріації власності або заходів подібного правового наслідку, має бути відшкодовано іноземному інвестору невідкладно за дійсною вартістю» [277, с. 6]. Саме в Угорщині «підприємства з іноземними інвестиціями, які розміщені в депресивних регіонах (де рівень безробіття перевищує 15 %), повністю звільнені від сплати податку на прибуток терміном до п'яти років за умови щорічного зростання продажів на 5 % від обсягу інвестицій» [223]. Необхідно зазначити, що в Угорщині пільги доступні усім інвесторам, і ніяких спеціальних пільг для іноземних інвесторів не існує, оскільки Угорщина приєдналась до антидискримінаційних нормативних актів Європейського Союзу» [13, с. 100]. На нашу думку, буде доцільно запровадити в Україні зазначений досвід у контексті тимчасового звільнення від деяких видів податків у районах, в яких встановлений критичний рівень безробіття, у тому числі й внаслідок військового стану.

У Великій Британії існує «досить ефективна структурна перебудова і поліпшення її економічної ситуації, бажання іноземних фірм зайняти нові ринки збуту для своїх товарів, висока норма прибутку за рахунок порівняно низьких витрат на робочу силу, ефективна система оподаткування (відсутні податки на капіталовкладення в обладнання, знижені податки на інвестиції в будівництво споруд) — саме ці чинники сприяють залученню інвестицій в економіку країни» [70, с. 67]. Позитивним є досвід, щодо спільного інвестиційного будівництва, адже внаслідок військових реалій зруйнована значна частина вітчизняних підприємств та установ. Саме через механізм інвестування можливо відновити вітчизняну промисловість та модернізувати її через застосування сучасних систем та обладнання.

Правове регулювання іноземних інвестицій у Бразилії законодавчо закріплено «Законом про прибутки» від 03.09.1962 № 4131, який регулює репатріацію коштів, переказ за кордон та придбання валюти за роялті та послуги, та Законом про національну фінансову систему від 31.12.1964 №4,595. Обидва законодавчих акта чітко визнають Центральний банк Бразилії як установу, відповідальну за регулювання та нагляд за іноземними інвестиціями, що надходять до Бразилії» [279, с. 12]. Згідно із законодавством цієї країни, «прямі інвестиції можуть бути здійснені шляхом переказу іноземної валюти як капітального внеску до бразильської компанії або для придбання наявних акцій, або через внесок активів у компанію. Іноземна інвестиція повинна бути зареєстрована у Центральному банку, якщо: 1) вона перебуває у виробничій діяльності, яка повністю або частково може бути проведена іноземним інвестором; 2) інвестиція кваліфікується як інвестиція іноземного капіталу відповідно до Правил бразильських іноземних інвестицій. Таким чином, стосовно інвестицій у господарську діяльність (зокрема торгівля, виробництво або надання послуг), початкові інвестиції, репатріації капіталу та перекази дивідендів повинні бути зареєстровані в Центральному банку» [283].

Бразильська правова система не визначає відмінностей між іноземними або національними інвесторами. Спори про можливі обмеження для іноземних інвесторів закінчилися в 1995 р.. Тоді законодавець скасував ст.171 Конституції Бразилії, засновану на концепціях корпоративного контролю і більшості голосуючих акцій, коли відрізняли приватну національну компанію від корпорації національного капіталу. На сьогодні правова система Бразилії визначає приватну національну компанію як організацію, засновану відповідно до закону і засновану в Бразилії (ст. 60 Федерального указу № 2627/1940). Тому іноземний інвестор, який відповідає вимогам для реєстрації, має право на такий самий режим, як і будь-який бразильський інвестор. Заходи та стимули для інвесторів у Бразилії пов'язані зі зниженням податків або звільненням від податку на дохід у вигляді відсотків і дивідендів: спеціальне

оподаткування експорту технологічних інформаційних послуг; спеціальні податкові стимули для експортоорієнтованих компаній у разі придбання ними основних засобів та устаткування; спеціальні податкові стимули для компаній, що займаються виробництвом у північних і північно-східних регіонах Бразилії [15].

Надання різноманітних пільг – це основа забезпечення належного стану інвестиційного середовища в чисельних іноземних країнах. На думку вчених, «саме для покращення становища дуже необхідно радикально змінити порядок надання пільг. Будь-яка пільга має розглядатися як інвестиція, яка повинна впливати на інвестиційну та інноваційну активність суб'єктів господарювання. Пільги, які безпосередньо не використовуються для пожвавлення інноваційної та інвестиційної активності виробників, не тільки позбавляють бюджет ресурсів і знижують ефективність бюджетної політики, але і створюють додатковий податковий тягар, який деформує структуру виробництва і веде до втрат у добробуті громадян. У подальшому для виправлення цих спотворень доведеться вкладати додаткові фінансові ресурси» [133, с. 128]. За даними НБУ, у 2015-2019 роках обсяг прямих інвестицій в Україну зріс у п'ять разів до 5,86 млрд дол. При цьому обсяг податкових пільг зменшився на третину – із 2,53 млрд дол. у 2015 році до 1,65 млрд дол. у 2019 році [125].

Аналітики слушно вказує на те, що саме «податкові пільги - це більш програшний варіант для держави і платників податків, ніж реформи, спрямовані на спрощення системи оподаткування та розширення податкової бази. Такі реформи дозволяють зменшувати ставки податків для всіх. Низькі ставки – найбільш ефективний стимул для економічної діяльності. Через надання податкових пільг влада намагається компенсувати бізнесу недоліки інвестиційного клімату, породжені структурними проблемами в економіці України. Зокрема йдеться про відсутність верховенства права (нереформовані суди), корупцію та непередбачуваність політики уряду. Отже, податкові пільги не можуть переконати інвесторів вкладати гроші в економіку країни, якщо в

інших важливих секторах, таких як економічна стабільність та захист прав інвесторів, є значні викривлення» [103]. Д. А. Кобильнік визначає: «Податкові пільги - це повні або часткові звільнення платників податків та зборів від їх сплати, що надаються на підставі особливостей статусу відповідних суб'єктів або особливості їх діяльності і залежать від певного терміну часу» [73, с. 68].

Запровадження пільгового режиму оподаткування визначає й Уряд України, так, в Національній економічній стратегії до 2030 року встановлено, що саме «податкова система України є надто дискреційною і зумовлює тінізацію та офшоризацію економіки. У контексті корпоративного податку в Україні діє податок на прибуток, що становить 18 відсотків та стягується з прибутку підприємства. У результаті загальне податкове навантаження становить більше ніж 40 відсотків, що призводить до тінізації економіки, зловживання спрощеною системою оподаткування та підвищення рівня безробіття» [177]. Тінізація також сприяє виведенню фінансових капіталів за кордон та послабленню національної валюти порівняно з іноземною, стрімкому росту цін на майже всі категорії товарів і послуг тощо. Крім податкових пільг, можливе «надання пільгового кредитування та податкових канікул суб'єктам господарювання» [11, с. 130]. Так, на думку М. М. Сіренка, «саме природа податкового кредиту обумовлює його місце у системі елементів правового механізму податку як факультативного елемента, який може деталізувати та уточнювати засоби реалізації додаткових елементів податкового механізму (податкової пільги чи сплати податку)» [210, с. 54]. Податкове кредитування може бути пов'язаним із будь-якими цілями, наприклад, інвестиційного характеру, так, «ефективним методом є інвестиційний податковий кредит. З одного боку, надання таких податкових кредитів необхідно спрямовувати на соціально та економічно важливі для держави проєкти. Вони, окрім зниження податкового навантаження на прибуток від реалізації таких проєктів, передбачають також довготермінові гарантії держави інвесторам, зокрема іноземним, щодо недоторканості та повернення їхніх інвестицій. Також держава зобов'язується створити умови

для розвитку цього напряму діяльності та мінімізувати вплив зовнішніх чинників (зміна ринкової кон'юнктури чи політичної ситуації тощо). З іншого боку, інвестиційний податковий кредит є важливим та ефективним методом сприяння розвитку малого і середнього бізнесу в країні, який потерпає від постійних змін у податковому законодавстві та потребує державної підтримки. Головним завданням інвестиційного податкового кредиту є стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності суб'єктів господарювання, що сприятиме підвищенню конкурентоспроможності національної економіки. Практика застосування цього інструмента за кордоном свідчить про те, що значну частину витрат на інвестиційно-інноваційну діяльність суб'єктів господарювання компенсує держава. Серед інвестиційних податкових стимулів за кордоном набула значного поширення практика створення пайових інвестиційних фондів.

Такі фонди можуть бути двох типів:

- відкриті (паї у цих фондах викуповуються в інвестора на першу вимогу);
- інтерактивні (паї у цих фондах викуповуються один раз на рік, а їхня економічна перевага полягає в тому, що майно підлягає оподаткуванню)» [130, с. 838]. Як слушно зазначають економісти, «перевагою податкового кредиту є зворотність фінансової допомоги — повернення до бюджету коштів, отриманих у вигляді податкового кредиту, що приведе до формування у зростаючих обсягах суми коштів для подальшого їх використання у вигляді податкового кредиту. Запровадження інвестиційного податкового кредиту не вимагає додаткових кредитних ресурсів, бо в ньому використовується ресурсний потенціал самого підприємства у вигляді прибутку, а саме: тієї частини, яка повинна відраховуватися до бюджету у вигляді податку на прибуток. Тому введення інвестиційного податкового кредиту буде заохочувати підприємства у підвищенні ефективності своєї роботи та отриманні прибутку» [101, с. 32]. На нашу думку, саме податкові пільги є вкрай важливим аспектом корпоративного інвестування, як на початку

започаткування бізнесу, так і в умовах воєнної економіки. Доцільно визначити у податковому законодавстві положення щодо інвестиційного податкового кредиту шляхом придбання корпоративних прав як засобу державного регулювання, змістом якого є відновлення та стійкість діяльності суб'єктів господарювання у період воєнної економіки, що сприятиме їхньому економічно-фінансовому становищу та конкурентоспроможності.

Крім того, міжнародне інвестиційне співробітництво з іноземними інвестиційними компаніями та створення їх на вищому центральному державному рівні є привабливим напрямком державної інвестиційної політики, так, на думку економістів, «важливу роль у розширенні іноземного інвестування повинно відіграти агентство міжнародного співробітництва та інвестицій, головним завданням якого є надання допомоги підприємцям України:

- у пошуку іноземного партнера;
- у правильному оформленні документів інвестиційної заявки;
- у складанні бізнес-плану;

— у розробці інвестиційного проєкту за методологією, прийнятою в країнах із розвиненою економікою» [76, с. 27]. Вважаємо за доцільне повернути діяльність Агентства міжнародного співробітництва та інвестицій, яке було центральним органом державної виконавчої влади, підвідомчим Кабінетові Міністрів України. Саме воно реалізує державну політику в галузі міжнародного співробітництва та інвестицій, сприяє прискоренню інтеграції України у світову економіку та здійснює координацію цих процесів з урахуванням пріоритетних напрямів розвитку економіки України [178].

Таким чином, іноземний досвід щодо корпоративного інвестування є доволі цінним для України, він може бути застосований у разі задоволення сучасних економіко-правових потреб та як засіб подолання наслідків військового стану.

1.3. Господарсько-правове корпоративне інвестування як інститут господарського права

Будь-яка галузь права характеризується наявністю однорідних норм, які можливо виокремити в певні самостійні угруповання – інститути задля подальшого їх вивчення й застосування. З теоретичної точки зору для господарського права також притаманним є наявність інституційних складових, які стосуються різних сфер господарювання та /або різноманітної діяльності. Інститути господарського права впорядковують спільні господарські правовідносини, у тому числі й стосовно корпоративних правовідносин з інвестиційною складовою.

Для будь-якого інституту господарського права притаманним є певні ознаки, а саме: однорідність соціального змісту, юридична єдність правових норм, нормативна відокремленість, повнота регульованих відносин тощо). Слушною є думка про те, що саме «в основі системи права лежать юридичні приписи, які групуються всередині цієї системи як цілісної композиції. Вони відображають у системі права такі якості, як об'єктивність, узгодженість правових норм, їх єдність, відмінність, здатність до уособлення тощо» [252, с. 8]. Такими композиціями виступають інститути права, у тому числі можливо виділити та дослідити інститут корпоративного інвестування як інститут господарського права. Саме у контексті інституту корпоративне інвестування виступає як цілісна самостійна система – сукупність норм та правил.

На сучасному етапі господарювання, в умовах воєнної економіки, для України вкрай важливим є формування законодавства, яке сприяє залученню інвестицій. Серед такого інвестування корпоративне інвестування є найважливішим, адже воно сприяє покращенню інвестиційного клімату в державі, залученню додаткових ресурсів задля відновлення економіки та подолання руйнувань, які виникли внаслідок воєнних дій. Як інститут господарського права, саме корпоративні правовідносини, у тому числі в їх інвестиційному вимірі, складають усталену систему норм, яка потребує

всебічного дослідження з метою вироблення дієвих засобів сприяння інвестиційної активності.

Сутність та значення інституту господарського права полягає в його визначенні через призму теорії права. Так, теоретики права визначають: «Інститут права – це відокремлена система юридичних норм, які регулюють певну групу однорідних суспільних відносин, це сукупність таких суттєвих і самостійних норм права, що утворюють окремий інститут права в межах галузі права. Інакше – це частина норм певної галузі чи підгалузі права, яка регулює конкретний вид чи сторону однорідних відносин» [87, с. 155]. Також існує думка, що «в багатьох країнах питання про галузеву належність правових норм та інститутів не має принципового значення, важливішим є їх групування в цілях практичного використання» [32, с. 85; с. 35]. У межах тематики дисертаційного дослідження - це механізм інвестування як практичне використання інвестицій шляхом їх розміщення в корпоративні права.

Інститут господарського права узагальнює певні відносно однорідні господарські норми, які, як слушно зазначає О. М. Вінник, «містять правила у сфері господарювання (щодо безпосереднього здійснення господарської діяльності та/або організації, керівництва такою діяльністю)» [30, с. 39]. Сприяє цьому також здійснена в багатьох країнах кодифікація комерційної торговельної діяльності, яка систематизує відповідні інститути. Наприклад, Німецьке комерційне уложення включає «інститут комерсантів, інститут торгових правочинів тощо» [119, с. 14], виділення яких дозволяє конкретизувати заходи правового впливу на економічні відносини.

Корпоративне інвестування є одним із інститутів господарського права, якому притаманні певні ознаки та нормативно встановлені умови (порядок) практичної реалізації. Досліджуючи положення чинного законодавства щодо можливості, умов та змісту корпоративних прав, у тому числі з інвестиційною складовою, можна говорити про наявність сукупності однорідних норм, які регулюють ці права та відповідні правовідносини, що становить певний самостійний інститут господарського права. Водночас йдеться про відносини

не лише комерційного, але й некомерційного характеру, позаяк низка державних підприємств, щодо яких здійснюються державні інвестиції, є некомерційними. Не випадково, як зазначає О. П. Подцерковний, саме «інститути господарського права призначені для регулювання як комерційної (підприємницької), так і некомерційної господарської діяльності. Адже господарська діяльність – універсальне поняття, яке поєднує підприємницьку і некомерційну господарську діяльність. Цінність подібного поєднання перевірена часом» [144, с. 300]. Також правовідносини щодо корпоративних інвестиційних прав потребують легалізації через державну реєстрацію суб'єктів господарювання – юридичних осіб, статутний капітал яких представляє інтерес для інвестування.

Суть та значення інституту господарського права полягає у його визначенні через призму теорії права. На думку Н. М. Пархоменко, «інститут права – це сукупність відокремлених, взаємопов'язаних правових норм, що утворюють частину галузі права та регулюють певну сторону однорідних суспільних відносин» [127, с. 198].

Корпоративне інвестування цілком може бути визнано інститутом господарського права, визначальною складовою якого є господарсько-правові відносини корпоративного характеру або корпоративні правовідносини, які виникають тільки після створення (легалізації) суб'єкта господарювання – юридичної особи. Разом із тим не можна погодитися із думкою О. Є. Сімсона, який зазначає, що «лише майнові відносини, які складаються між рівноправними суб'єктами у процесі здійснення ними діяльності з приводу залучення інвестиції у підприємницький обіг і є суто інвестиційними» [209, с. 8]. На нашу думку, немайнові відносини опосередковують корпоративне інвестування, адже майнові права визначені спеціальним інвестиційно-нормативними положеннями. Тобто правовідносини інституту корпоративного інвестування за своїм характером можуть бути публічними, приватними та змішаними, а умовами їхнього існування є легалізаційний суб'єктний чинник.

Нормативне опосередкування корпоративного інвестування представлено нормами загального та спеціального законодавства, що дозволяє говорити про його подвійний дуалістично-правовий характер. Зокрема ст. 167 Господарського кодексу України виокремлює корпоративні права через їхню приналежність до суб'єкта господарювання та можливості у подальшому здійснювати свої різноманітні правомочності у вигляді виникнення, зміни та припинення корпоративних правовідносин. Саме за цією статтею, нормативно визначені певні господарські відносини, які у літературі слушно називають корпоративними відносинами, можуть бути з інвестиційною складовою. Адже, на думку Д. І. Погрібного, саме ці відносини «входять до сфери правового регулювання господарського права, поєднують публічний та приватний інтереси. При цьому єдність різних елементів у корпоративних відносинах не порушується, а навпаки підсилюється тим, що вони побудовані на поєднанні принципів публічного та приватного права. До того ж, горизонтальні та вертикальні зв'язки регулюються (настроюються) таким чином, що приватні інтереси корпорації, учасників корпорації визнаються, задовольняються й захищаються, але, разом із тим, сліднують суспільним (публічним) інтересам» [137, с. 20–21].

Поняття «інститут» походить від латинського «institutum», що означає звичай, встановлення. Роль інститутів в організованому суспільстві є досить значною, тому сучасна інвестиційна діяльність формується під впливом розвитку інститутів ринку. Ключовим аспектом інституту права є його однорідність соціального змісту, адже саме соціальний зміст корпоративного інвестування витікає із поняття соціальне інвестування, яке можливо корпоративного типу і характеру. Так, Сардак С. Е зауважує, що «середовищем, в рамках якого здійснюється баланс між соціальною справедливістю та економічною ефективністю, є інвестиційна сфера, а основними її суб'єктами виступають бізнес, держава і суспільство. Існує низка критеріїв класифікації елементів інвестиційної сфери, зокрема залежно від об'єкта інвестування, суб'єкта інвестиційної діяльності, інструментарію.

Одним із критеріїв класифікації виступає мета інвестування. Традиційним вважається підхід, що передбачає отримання певного доходу (фінансового результату) для інвестора від інвестиційної діяльності. Але якщо реалізація інвестиційного проєкту за рахунок інвестованих коштів забезпечує певний позитивний ефект як інвестору, так і соціуму, то це і постає соціальними інвестиціями. Повноцінними соціальними інвестиціями можуть вважатися усвідомлені дії компанії, спрямовані на вирішення різних соціальних проблем, і вони повинні бути орієнтовані на зростання соціального капіталу, тобто збільшення ступеня довіри між людьми, соціальну солідарність, відкритість, діалог» [204, с. 236-237]. Взагалі, на думку вчених, «зміни інвестиційних цілей, що спостерігаються в останні десятиліття, можна охарактеризувати як зміну інвестиційної парадигми. Сьогодні інвестиції є не лише засобом примноження капіталу, а й інструментом вирішення соціальних та екологічних проблем. Це відповідає як концепціям сталого розвитку, так і КСВ, актуальність яких є незаперечною. У контексті розширення інвестиційного спектру все більшого поширення набувають корпоративні соціальні інвестиції та інвестиції впливу. Соціально відповідальне інвестування прагне максимізувати фінансові результати та соціальні вигоди» [208, с. 197]. Таким чином можливо виділити соціально-інвестиційне корпоративне інвестування, яке здійснюють суб'єкти господарювання – інвестори з метою підтримки та/аби допомоги реалізації соціально-економічних цілей на безоплатних засадах.

Наступним аспектом інституту корпоративного інвестування є юридична єдність правових норм та нормативна відособленість. Нормативна єдність та відособленість міститься та розкривається у нормах інвестиційно-корпоративного законодавства. Досліджуючи положення чинного законодавства щодо можливості, умов та змісту корпоративних прав з інвестиційною складовою можливо говорити про наявність сукупності однорідних норм, які регулюють ці права та відповідні правовідносини, що становить певний самостійний інститут господарського права. Отже,

головною ознакою інституту господарського права є наявність розгалуженої систем господарського законодавства, яке, як слушно зазначає В. І. Лебеденко є «комплексним сегментарним інститутом господарського права, який складається із значного масиву взаємопов'язаних законодавчих та нормативно-правових актів різної юридичної сили та галузевої належності, які в цілому або окремі положення яких безпосередньо або опосередковано регулюють господарські відносини» [93, с. 27].

Корпоративне законодавство є складовою частиною інвестиційного законодавства України, яким інвестиція трактується як цінність (закони України «Про інвестиційну діяльність», «Про режим іноземного інвестування»). Водночас інвестиція розглядається в Податковому кодексі України як господарська операція. Тобто вбачається суто економічно-правовий характер корпоративного інвестування.

Таким чином, за нормативною змістовною ознакою корпоративне інвестування є інститутом господарського права, визначальною складовою якого є господарсько-правові відносини корпоративного характеру або корпоративні правовідносини. Ці відносини виникають тільки після створення (легалізації) суб'єкта господарювання – юридичної особи. Наприклад, щодо акціонерних товариств, О. В. Гарагонич визначає, що це «відносини, які виникають між акціонерами та АТ, після набуття таким товариством господарської правосуб'єктності є важливою ланкою в системі господарських правовідносин у корпоративному секторі економіки. Ці відносини, суб'єкти яких тісно між собою пов'язані в майновому та організаційному плані, за своєю правовою природою утворюють складну систему взаємозв'язків» [34, с. 140]. Також зазначені відносини визначають наступний чинник інституту корпоративного інвестування, а саме – повноту регульованих відносин.

У літературі існують чисельні думки щодо визначення та різновидів корпоративних правовідносин. Слушною є думка О. М. Переверзева, який визначає «корпоративні відносини як внутрішні організаційно-господарські відносини, що складаються у процесі управління господарською діяльністю

між корпоративними суб'єктами господарювання і суб'єктами організаційно-господарських повноважень — засновниками (учасниками) і уповноваженими ними органами» [128, с. 5]. В. С. Щербина вважає «корпоративні відносини поєднанням взаємопов'язаних і взаємообумовлених організаційно-господарських та майново-господарських відносин» [266, с. 13]. Аналогічної позиції дотримується й А. В. Сороченко, визначаючи «корпоративні відносини як особливі майново-організаційні відносини, що мають господарсько-правовий характер і виникають, змінюються та припиняються внаслідок набуття, реалізації та припинення суб'єктами таких відносин корпоративних прав і обов'язків після створення та в процесі функціонування, припинення корпорацій, управління ними» [216, с. 7]. Тобто корпоративні права не обмежуються корпораціями, а притаманні будь-яким юридичним особам — суб'єктам господарювання через володіння та розпорядження суб'єктивними правами.

Деякі вчені говорять про комплексний характер зазначених правовідносин, їхній взаємозв'язок із цивільними, трудовими, податковими та іншими правовідносинами, адже інститут юридичної особи через призму свого створення притаманний як суб'єктна ознака й для цивільного права, й для трудового, податкового тощо. Так, О. М. Вінник визначає «комплексний характер корпоративних відносин та відносить їх до господарських (як різновиду останніх)» [29, с. 14–15]. Бевз С. І. наголошує, що «питання вибору належності корпоративного права до сфери цивільного чи господарського — явище, яке відоме під назвою розподілу права на приватне і публічне. На сьогодні галузевий розподіл права зводиться, головним чином, до предметних групувань законодавчих норм, що можна пояснити практичними потребами. Не викликає сумнівів той факт, що корпоративне право регулює майнові та інші пов'язані з майновими суспільні відносини, які засновані на принципах юридичної рівності, автономії волі і майнової самостійності їх учасників, і в цьому сенсі є частиною цивільного права (ст. 1 ЦК України). Разом з цим було б помилково виключати регламентацію корпоративних відносин

імперативними нормами закону, так само як і привнесення у ці відносини цілого шару публічно-правових елементів» [81, с. 12]. Уявляється, що провідне місце серед сукупності нормативного врегулювання належить саме нормам господарського права, в яких вбачається поєднання організаційних та майнових елементів, яким притаманний економічний зміст, наявність приватних та публічних інтересів.

Наявність і реалізація корпоративних правовідносин з інвестиційною складовою свідчать про їх практичне застосування, тобто праворозуміння та правореалізацію. У теорії слушно вказується на те, що «процес втілення юридичних норм у реальні суспільні відносини, у поведінку та діяння суб'єктів права називається реалізацією юридичних норм або правореалізацією» [231, с. 209].

Таким чином, локальне господарсько-правове корпоративне інвестування являє собою сукупність однорідних норм, які пов'язані юридичною єдністю, економічного, соціального, організаційно- та функціонально-правового змісту та направлені на повноту і реалізацію інвестиційно-корпоративних правовідносин з метою їх впорядкування та забезпечення.

Спірним є питання щодо кооперативних та корпоративних правовідносин, адже перші, на думку С. В. Батрина, є «внутріорганізаційними відносинами у межах кооперативу, займають самостійне правове положення та не є різновидом відносин, що виникають у межах господарського товариства (корпоративних відносин)» [5, с. 8]. На думку інших вчених «для кооперативних правовідносин характерним є те, що це відносини з приводу майна, ці відносини є речовими. Корпоративні відносини – відносини не з приводу майна, а з приводу юридичної особи. Тому вони не мають речового характеру» [86, с. 8]. Слушним є твердження В. С. Щербини про те, що «корпоративні відносини можна кваліфікувати як внутрішньогосподарські відносини, правове регулювання яких повинно здійснюватися нормами господарського (економічного) законодавства (насамперед Економічного

кодексу України та законами про певні види товариств і кооперативів), підгалуззю якого є корпоративне законодавство, а також локальними нормативними актами. Представляється, що корпоративні правовідносини, мають місце в межах діяльності такої юридичної особи як кооператив» [264, с. 17]. Зазначене дає можливість визначити факт того, що ГК України надає надто широке визначення корпоративних прав, однак ключовим моментом є те, що ці права є формально суб'єктивними, тобто належать не юридичним особам, а їхнім членам, учасникам та засновникам. Як, правило, зазначені особи присутні в більшості організаційно-правових формах юридичних осіб. Зазначене підтримує й судова практика, зокрема у Постанові Верховного Суду зазначається, що

«члени обслуговуючого кооперативу незалежно від напряму його діяльності є носіями корпоративних прав, а відносини між його членами та кооперативом, які пов'язані зі створенням, діяльністю, управлінням або припиненням діяльності такої юридичної особи, є корпоративними» [149].

Корпоративні правовідносини тісно пов'язані із організаційно-правовою формою юридичної особи, адже ЦК та ГК України містять невичерпний їх перелік. Першим юридичним особам вже була притаманна корпоративна складова. Історично корпоративні права пов'язані із виникненням та становленням господарських об'єднань, так, на думку дослідників, саме «об'єднання, які були організовані та існували відповідно до волі осіб, що входили до них, виникли ще в середині другого тисячоліття до нашої ери в стародавніх державах Месопотамії у сфері морської торгівлі. Хліборобські та виробничі об'єднання, що відрізнялися можливістю вільно брати участь у них, були відомі Стародавньому Китаю, асирійським і фінікійським державам, Давній Греції» [74, с. 9]. Взагалі, «організаційно-правова форма корпорацій виявилася надзвичайно економічно вигідною та отримала досить широке поширення у різних країнах світу. Сьогодні уявити економічний обіг без цих суб'єктів майже неможливо. Розвиток корпоративних форм організації виробництва обумовив необхідність

розроблення антимонопольного законодавства з метою попередження монополізму і недобросовісної конкуренції. Уперше «фундамент» антимонопольного законодавства був закладений у США» [270, с. 131]. Отже, історично корпоративні права, у тому числі інвестиційного характеру, пов'язані та мають значний вплив на конкурентні відносини та їх відповідне нормативне забезпечення.

Для повної й об'єктивної характеристики корпоративного інвестування слід виокремити та дослідити його ознаки, які саме визначають його самостійність та сучасні напрями практичної реалізації в залежності від його мети, ринку, стану конкурентних відносин, суб'єктів, об'єктів тощо. Перша ознака – це капіталовкладення в акції, частки чи паї. Наступною ознакою корпоративного інвестування є його ризиковий характер, адже, як слушно зазначає Д. Дроздов, «на ринку присутні також корпоративні права компаній у переддефолтному та дефолтному стані. Такі компанії потребують суттєвих фінансових вливань, але їхня ціна суттєво нижча від ринкової.. Також шляхом придбання корпоративних прав можна ставати власником об'єктів рухомого та нерухомого майна, яке продається на аукціонах. Проте в такому випадку варто розуміти: якщо на продаж виставлений не конкретний об'єкт, а корпоративні права на компанію, у власності якої знаходиться об'єкт, тоді існує висока вірогідність того, що ви зіткнетеся з ризиками юридичного характеру» [53, с. 5]. Ризиковий характер корпоративного інвестування може бути пов'язаний із венчурними інвестиціями, які, на думку А. В. Запровадюка, є «основою корпоративного венчурного бізнесу як процесу фінансування ризикованих проєктів з метою нарощування інноваційної конкурентоспроможності компаній в умовах гострої глобальної конкуренції» [61, с. 90]. Д. Біркіншев, дослідивши механізми корпоративного венчурного інвестування, виокремив «чотири стратегії здійснення венчурної діяльності корпорації: екосистемна, що полягає у розвитку бізнесу постачальника, клієнта або виробника комплектуючих, надаючи їм фінансову підтримку; інноваційна, що стосується диверсифікації ризику шляхом інвестування у різні

венчурні проєкти; «збирання врожаю», яка реалізується шляхом конвертування активів компанії у комерційні венчури; приватне інвестування, вкладання коштів у «старт-ап» підприємства як незалежний інвестор» [274, с. 11]. Таким чином, ознаки корпоративного інвестування через суб'єктно-об'єктну характеристику та його мету визначають його самостійність та сприяють подальшому розвитку у відповідності із сучасними умовами господарювання.

Наступним елементом інституту корпоративного інвестування є термін «інвестиція» в організаційно-майновому сенсі. До 1991 р. поняття «інвестиції» підмінялось поняттям «капітальні вкладення». Трактувалося це поняття як «сукупність витрат на відтворення основних фондів, включаючи витрати на їх ремонт» [140, с. 163]. Але, на думку інших вчених, саме «інвестиції відрізняються від капітальних вкладень. До них можна віднести вкладення у відтворення основних фондів, оборотних активів, фінансові активи, нематеріальні активи. Тобто капітальні вкладення є більш вузьким поняттям і можуть розглядатися лише як одна із форм інвестицій, але не як їх аналог» [12, с. 211]. Зараз вітчизняні економісти слідом за зарубіжними колегами розглядають інвестиції «як довгострокові вкладення капіталу в різні сфери та галузі економіки, інфраструктуру, соціальні програми, охорону навколишнього природного середовища безпосередньо всередині країни, а також за її межами з метою розвитку виробництва, покращення добробуту громадян, одержання прибутку» [235, с. 99]. Також інвестиції розглядаються як «вкладення коштів, що приносять дохід у майбутньому. Дане трактування поширене як у вітчизняній, так і зарубіжній економічній літературі» [94, с. 50].

На думку Ю. В. Вашечко, саме «інвестування підприємства здійснюється протягом усього його життєвого циклу. Аналіз тенденцій інвестиційної активності на окремих етапах життєвого циклу дозволяє оцінити ефективність ухвалених інвестиційних рішень і обрати майбутню стратегію інвестування» [23, с. 53]. Отже, «інвестиції є найважливішою економічною категорією і відіграють важливу роль насамперед для простого й розширеного

відтворення, структурних перетворень, вирішення багатьох соціальних проблем як на макро-, так і на мікрорівні» [16, с. 110].

Корпоративне інвестування, в залежності від чисельності інвесторів та їхньої ініціативи, може бути індивідуальним (самостійним) та спільним. Спільне корпоративне інвестування реалізується через діяльність із спільного інвестування як діяльності, яка, відповідно до ст. 1 Закону України «Про інститути спільного інвестування», «проводиться в інтересах учасників (учасника) інституту спільного інвестування та за рахунок інституту спільного інвестування шляхом вкладення коштів спільного інвестування в активи інституту спільного інвестування» [184]. При цьому слід звернути увагу на те, що «інвестори індивідуально ухвалюють рішення про розміщення інвестицій і спільності в меті та в інтересах розміщення матеріальних та нематеріальних активів не вбачається – кожен має свою індивідуальну мету та особисті інтереси» [227, с. 228].

Таким чином, під корпоративним інвестуванням варто розуміти інститут господарського права, змістом якого є сукупність однорідних правових норм, які регулюють порядок та умови здійснення самостійної та/або спільної діяльності щодо реалізації (виникнення, зміни, припинення) суб'єктивних корпоративних прав шляхом внесення інвестицій. Норми інституту корпоративного інвестування опосередковують виникнення, зміну та припинення правовідносин з реалізації корпоративних прав з інвестиційною складовою, які називаються корпоративні інвестиційні правовідносини і характеризують динаміку зазначеного інституту.

Корпоративні інвестиційні правовідносини можливо класифікувати за наступними підставами в залежності від: 1) форми власності (публічної складової) – публічно-правові, приватноправові та змішані; 2) кількості та ініціативи суб'єктів – індивідуальні та спільні; 3) характеру – майнові, організаційні та внутрішньогосподарські; 4) мети – ті, які здійснюються із метою отримання прибутку та ті, які здійснюються із метою отримання прибутку та/або досягнення соціального ефекту; 5) строковості – ті, які

здійснюються на постійних засадах та ті, які здійснюються одноразово для досягнення визначеної мети; 6) суб'єктного складу – ті, які притаманні акціонерним товариствам та ті, які притаманні іншим юридичним особам – суб'єктам господарювання; 7) способу – договірні та позадоговірні (внески до статутного капіталу, розподіл прав та обов'язків); 8) форми інвестицій – майнові, немайнові, грошові, змішані.

Ознаками корпоративного інвестування є «дуалістично-правовий характер (нормативність) виникнення завдяки легалізації суб'єктів господарювання – юридичних осіб, ініціативність, ризиковий характер, отримання прибутку. Норми інституту корпоративного інвестування належать до різних галузей права, але їхню основу та змістовну цілісність забезпечують загальні (ГК України) та спеціальні правові приписи господарського законодавства (Закони України «Про інвестиційну діяльність», «Про режим іноземного інвестування», «Про інститути спільного інвестування», «Про акціонерні товариства», «Про кооперацію» тощо» [255].

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1

Дослідивши теоретичні, соціальні та міжнародно-правові аспекти поняття та ознак корпоративних прав з інвестиційною складовою та їхнього правового зарубіжного досвіду, можемо зробити наступні висновки:

- виокремлені історичні етапи виникнення та становлення корпоративного інвестування: 1) період зародження і становлення, як правило, майнового характеру; 2) період середньовіччя – поява фінансового корпоративного інвестування; 3) період капіталістичних відносин – масовий розвиток корпорацій та корпоративних правовідносин та його цивільно-правове забезпечення; 4) початок XX ст. до сьогодення – період удосконалення інвестиційно-корпоративних правовідносин, набуття ними господарсько-правової регламентації з метою задоволення економічно-соціальних потреб;

- господарсько-правове забезпечення корпоративних прав з інвестиційною складовою являє собою комплексну систему законодавства на чолі із Конституцією України, змістом якої є нормативно-правові акти різної юридичної сили, які можливо класифікувати в залежності від: а) суб'єктної ознаки: ті, які прийняті Верховною Радою України та ті, які прийняті урядом України, Президентом України, іншими міністерствами та відомствами; б) територіальної юрисдикції: ті, які діють на території України, та ті, які діють на території інших країн та змішані; в) характеру: загальні (ГК та ЦК України) та спеціальні (ЗУ «Про акціонерні товариства», «Про інвестиційну діяльність» тощо) та компетентної ознаки: судові (судова практика) та несудові;

- доцільним є визначення корпоративних прав з інвестиційною складовою шляхом внесення змін до ст. 2 Закону України «Про інвестиційну діяльність» ч. 1 наступного змісту: «Корпоративні права з інвестиційною складовою - це права інвестора (резидента, нерезидента) майнового та/або немайнового характеру, які обов'язково визначаються у статутному капіталі та надають йому правомочності, визначеною законом». Статтю 17 Закону України «Про режим іноземного інвестування» викласти у наступній редакції: «Установчі документи підприємств з іноземними інвестиціями повинні містити відомості, передбачені законодавством України для відповідних організаційно-правових форм підприємств, відомості про державну належність їхніх засновників (учасників), а також їхні корпоративні права як частку майнового та/або немайнового характеру, право власності на які надає їм право на управління, отримання прибутку та інші правомочності»;

- соціально-інвестиційне корпоративне інвестування являє собою різновид господарської діяльності, яке здійснюють суб'єкти господарювання – інвестори з метою підтримки та/або допомоги реалізації соціально-економічних цілей, як правило, на безоплатних засадах;

- локальне господарсько-правове корпоративне інвестування являє собою сукупність однорідних норм, які пов'язані юридичною єдністю економічного, соціального, організаційно- та функціонально-правового змісту

та направлені на повноту і реалізацію інвестиційно-корпоративних правовідносин з метою їхнього впорядкування та забезпечення;

- права корпоративного інвестування являють собою інститут господарського права, змістом якого є сукупність однорідних правових норм, які регулюють порядок та умови здійснення самостійної та/або спільної діяльності щодо реалізації (виникнення, зміни, припинення) суб'єктивних корпоративних прав шляхом внесення інвестицій. Норми інституту права корпоративного інвестування опосередковують виникнення, зміну та припинення правовідносин обігу корпоративних прав з інвестиційною складовою, які визначають зміст корпоративних інвестиційних правовідносин і характеризують динаміку зазначеного інституту.

РОЗДІЛ 2

ОСНОВНІ ЕЛЕМЕНТИ ГОСПОДАРСЬКО-ПРАВОВИХ ВІДНОСИН ЩОДО ІНВЕСТИВАННЯ В КОРПОРАТИВНІ ПРАВА

2.1. Об'єкти та суб'єкти інвестування в корпоративні права

Для корпоративних прав з інвестиційною складовою як господарсько-правової дефініції характерним є наявність певного суб'єктного складу. Суб'єкти зазначених прав визначені нормами чинного законодавства, різняться в залежності від організаційно-правової форми юридичних осіб і форм власності та є предметом чисельних дискусій у фаховій літературі. Задля визначення та з'ясування змістовної характеристики інвестування в корпоративні права вважається за доцільне надати і сформулювати поняття та ознаки суб'єктів зазначених прав.

Суб'єкти корпоративних прав та суб'єкти інвестиційної діяльності у своїй сукупності є суб'єктами інвестування в корпоративні права. Вони різняться за тими, хто приймає рішення, є ініціаторами – власниками корпоративних прав та тими, які створюються у результаті формування й легалізації юридичних осіб – суб'єктів, у статутному капіталі яких є частка або цілий об'єм корпоративних прав. Перша група ширша за другу, адже до другої відносяться лише юридичні особи, в тому числі державні органи. Наприклад, В. Кравчук зазначає: «Органи державного управління (ДКЦПФР, Антимонопольний комітет України, Фонд державного майна, місцеві державні адміністрації та інші не є безпосередніми учасниками корпоративних правовідносин, але вони здійснюють контроль за дотриманням корпоративного законодавства або управління державними корпоративними правами» [86, с. 13]. До суб'єктів першої групи – володарів корпоративних прав відносяться фізичні та юридичні особи, суб'єкти господарювання, які нормативно визначені Господарським та Цивільним кодексами України. Суб'єкти зазначених прав визначені нормами чинного законодавства

та різняться в залежності від організаційно-правової форми юридичних осіб і форми власності. Здебільшого це суб'єкти у формі господарських об'єднань, тобто, як слушно зауважує В. Лагутін, саме «якісно нові структурні передумови конкуренції в економіці України можуть бути створені на основі ефективного розвитку сучасних вертикально й горизонтально інтегрованих структур (утворень) – корпорацій, об'єднань, холдингів, концернів. Особливу увагу треба приділяти формуванню горизонтальних інтегрованих об'єднань – кластерів, – здатних об'єднати можливості підприємств, у т.ч. малих і середніх, при реалізації проєктів і програм як на регіональному, так і на галузевому рівнях» [92].

Важливим є визначення суб'єктів інвестиційної діяльності, адже саме їх наявність свідчить про її існування та можливість практичної реалізації. У літературі досліджують суб'єктів інвестиційної діяльності, які також можуть бути й учасниками корпоративних відносин. Наприклад, О. Е. Сімсон, вивчаючи суб'єктний склад інвестиційних правовідносин, доходить висновку, що «він містить у собі інвестора, реципієнта й інших учасників зазначених відносин. Виходячи із правового статусу інвестора, йому дається наступне визначення: інвестор – це фізична чи юридична особа, а також держава чи територіальна громада, що вкладає майно, майнові права й інші цінності, які мають ринкову вартість, з метою одержання прибутку безпосередньо у власний чи створюваний ним об'єкт інвестування або через передачу їх реципієнту для реалізації (використання) інвестицій на підставі договору інвестиційного характеру. Реципієнт (сторона, що приймає інвестиції) – суб'єкт інвестиційної діяльності, власник або володілець об'єкта інвестування, що одержав від інвестора майно, майнові права й інші цінності у власність чи у користування й використовує їх у своїй підприємницькій діяльності або у спільній підприємницькій діяльності з інвестором» [209]. Тобто мова йдеться про індивідуальний та колективний аспект корпоративних прав.

Норми спеціального законодавства містять положення щодо особливих суб'єктів інвестиційних відносин, які спеціально утворюються для реалізації

інвестицій. Так, Закон України «Про інститути спільного інвестування» містить різноманітних осіб, які можуть бути віднесені до суб'єктів інвестування в корпоративні права. Наприклад, це інститути спільного інвестування – корпоративний або пайовий фонди або пов'язані особи – юридичні та/або фізичні особи, відносини між якими можуть впливати на умови або економічні результати їх діяльності чи діяльності осіб, яких вони представляють [184]. На думку фахівців, саме «корпоративні інвестиційні фонди створюються у вигляді акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю, і кожен учасник такого фонду є його акціонером. Учасниками товариства є юридичні та фізичні особи, також можуть бути учасники територіальної громади, які розміщують свої матеріальні та нематеріальні цінності у новоствореному чи вже наявному корпоративному інвестиційному фонді. Об'єктом корпоративного інвестування у такі фонди для акціонерів є корпоративні права, а для фонду – майно, статутний капітал. Метою вкладників є об'єднання заощаджень для набуття прав власності на цінні папери, корпоративного права та отримання прибутку від інвестування (розміщення) коштів фондом у подальшому в цінні папери інших емітентів або одержання доходу від отримання дивідендів чи від різниці при операції купівлі-продажу акцій» [234, с. 127].

Проблемним аспектом є визначення суб'єктивних прав учасників інвестиційних фондів. Так, на думку О.П. Суц, «слід визначити права інвесторів - акціонерів корпоративного інвестиційного фонду, а саме:

- 1) розміщення інвестицій у будь-які об'єкти корпоративного інвестування. Такими об'єктами є права, посвідчені цінними паперами – для інвестора, та майно (у тому числі статутний капітал) – для корпоративного фонду;

- 2) самостійно обирати мету, види та об'єми інвестицій;

- 3) самостійно обирати тип, вид та клас корпоративного інвестиційного фонду. Бути учасником венчурного фонду за умови придбання цінних паперів такого фонду у кількості, яка за номінальною вартістю цих цінних паперів

складає суму не менше ніж 1500 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі. Бути учасником кваліфікаційного інституту спільного інвестування за умови придбання цінних паперів такого інституту в кількості, яка за номінальною вартістю цих цінних паперів складає суму не менше ніж 100 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі;

4) брати участь в управлінні корпоративним інвестиційним фондом. Реалізація права участі в управлінні корпоративним фондом здійснюється через участь в загальних зборах акціонерів, оскільки статтею 16 Закону України «Про інститути спільного інвестування» визначено, що вищим органом корпоративного фонду є загальні збори акціонерів;

5) брати участь у загальних зборах корпоративного інвестиційного фонду акціонер може як самостійно, так і через свого представника (ст. 18, 22 Закону України «Про інститути спільного інвестування»). До закінчення строку, передбаченого для реєстрації учасників загальних зборів, учасник корпоративного фонду має право замінити свого представника, повідомивши про це наглядовій раді корпоративного фонду або взяти участь у загальних зборах особисто (ст. 23 Закону України «Про інститути спільного інвестування»);

6) вимагати від корпоративного фонду або особи, яка веде облік права власності на акції такого фонду, надати інформацію про включення його до переліку учасників корпоративного фонду, які мають право на участь у загальних зборах;

7) бути персонально письмово повідомленим про проведення загальних зборів та їх порядок денний особою, яка скликає загальні збори, у спосіб, передбачений статутом корпоративного фонду, не пізніше ніж за 30 календарних днів до дня їх проведення;

8) до проведення зборів за запитом має право ознайомитися у порядку, передбаченому в повідомленні про проведення загальних зборів, з проектом (проектами) рішення з питань порядку денного;

9) кожний учасник корпоративного фонду має право внести пропозиції щодо питань, включених до порядку денного загальних зборів, а також щодо нових кандидатів до складу наглядової ради корпоративного фонду, кількість яких не може перевищувати кількісного складу наглядової ради. Пропозиції вносяться не пізніше ніж за 20 календарних днів до проведення загальних зборів (ст. 21 Закону України «Про інститути спільного інвестування»);

10) отримувати певну частину прибутку (дивідендів). Отримання дивідендів є основним інтересом інвестора корпоративного фонду, але цей інтерес має ризиковий характер. Щоб інвестор отримав дивіденди, необхідно, щоб, по-перше, корпоративний фонд отримав прибуток, по-друге, щоб загальні збори корпоративного фонду ухвалили рішення про виплату акціонерам дивідендів. У контексті права інвестора корпоративного фонду на дивіденди зазначимо, що право на отримання дивідендів існує лише у акціонерів закритого корпоративного інвестиційного фонду. Учасникам відкритого та інтервального корпоративного фонду дивіденди не нараховуються та не сплачуються;

11) отримати частину майна у разі ліквідації корпоративного фонду. ЦК України у ч. 4 ст. 111 закріплює, що майно юридичної особи, що залишилося після задоволення вимог кредиторів, передається її учасникам, якщо інше не встановлено установчими документами юридичної особи або законом. Дане положення також підтверджується статтею 40 Закону України «Про інститути спільного інвестування». Так, кошти, отримані від реалізації активів корпоративного фонду, при ліквідації розподіляються, в першу чергу, між акціонерами пропорційно кількості акцій, що їм належать, у порядку, визначеному НКЦПФР;

12) за рішенням інвестора, права володіння, користування та розпорядження інвестиціями можуть бути передані іншим юридичним особам;

13) отримувати інформацію про діяльність корпоративного фонду чи компанії з управління активами. Право отримувати інформацію про діяльність

корпоративного фонду дозволяє інвестору якнайповніше реалізовувати та захищати свої права, що посвідчені акціями корпоративного фонду. У свою чергу, корпоративному фонду як суб'єкту корпоративного інвестування також важливо мати повну та достовірну інформацію про діяльність компанії з управління активами, яка, на підставі договору про управління активами, управляє активами такого корпоративного фонду, оскільки від ефективної діяльності компанії з управління активами та ефективного управління активами корпоративного фонду залежить прибуток акціонерів;

14) право на захист порушених суб'єктивних прав та законних інтересів. На підставі викладеного зазначимо, що суттєвим недоліком Закону України «Про інститути спільного інвестування» є відсутність закріплення суб'єктивних прав та юридичних обов'язків суб'єктів корпоративного інвестування з огляду на специфіку їх правового становища» [226, с. 286-287]. Зазначені суб'єктивні права є вельми доцільними й для інших інвесторів, які придбають або відчужують корпоративні права.

Також вчені зазначають, що «пайові та корпоративні ІСІ є дуже схожими між собою, проте мають низку відмінних ознак, таких як:

- при пайовому інвестуванні інвестор вкладає кошти для здійснення спільної мети з іншими учасниками, тоді як при корпоративному інвестуванні інвестор виступає акціонером і може сам обирати місце вкладання коштів (шляхом зборів акціонерів та голосування);

- пайові інвестиційні фонди створюються під окреме підприємство для його розвитку, де його учасниками є об'єднання самого підприємства, його дочірніх підприємств та зацікавлених осіб;

- при пайовому інвестуванні кожен учасник виступає один перед одним як кредитор і як боржник (учасникам пайового інвестиційного фонду можуть надаватись кредити до 5 років), а при корпоративному інвестуванні зобов'язання перед інвесторами відсутні, існують правовідносини тільки з самим фондом;

- при пайовому інвестуванні, окрім об'єднання матеріальних активів інвесторами, можуть оцінюватись і певні трудові внески для досягнення спільної мети, які передбачені договором, тоді як при корпоративному інвестуванні інвестори об'єднують тільки матеріальні та інтелектуальні цінності;

- при пайовому інвестуванні учасники отримують прибуток від досягнення спільної мети, а при корпоративному інвестуванні отримують дивіденди;

- при пайовому інвестуванні учасники фонду витрати і збитки відшкодовують зі спільного майна пропорційно до вкладів, а при корпоративному інвестуванні учасники фонду несуть відповідальність в межах своєї частки у цінних паперах товариства» [227, с. 38]. Тобто корпоративний фонд - це учасник спільних інвестиційних відносин – акціонерне товариство, яке створюється винятково шляхом заснування, яке фінансово залежить від компанії з управління активами та діє на підставі статуту й регламенту.

Пайовий інвестиційний фонд є неспецифічним суб'єктом права, адже не відноситься ні до юридичних, ні до фізичних осіб. Цивілісти визначають його як «передбачену законодавством форму спільного інвестування, яка полягає в залученні та об'єднанні грошових коштів колективних інвесторів у єдиний фонд без створення юридичної особи для подальшого вкладення цих коштів в об'єкти інвестування з метою отримання прибутку та/або досягнення соціального ефекту» [72, с. 6]. Із зазначеного можливо зробити висновок винятково про господарсько-правову природу пайового інвестиційного фонду, адже саме він є суб'єктом господарювання, який здійснює свою діяльність з метою отримання прибутку. І. В. Венедіктова розглядає пайовий фонд як «майновий комплекс» [25, с. 157]. На думку Т. Я. Рим, «аналіз структури активів пайового інвестиційного фонду дозволяє зробити висновок, що він відрізняється за своєю правовою природою від майнового комплексу підприємства, а саме: майновий комплекс становить єдине ціле в розумінні

використання в сукупності всіх елементів для певної мети; основою формування пайового фонду є матеріалізовані цінності, переважно грошові кошти, тоді як до складу майнового комплексу входять також нематеріальні активи у вигляді гудвілу, який включає ділову репутацію, прав інтелектуальної власності, прав користування ресурсами природного середовища тощо» [199, с. 120].

Пайовий інвестиційний фонд – це баланс компанії з управління активами, який створюється винятково за її ініціативою та яка визначає ключові напрямки інвестиційної діяльності пайового інвестиційного фонду, формує портфель активів пайового фонду, ухвалює рішення про продовження строку діяльності або його ліквідацію, виплату дивідендів учасникам тощо.

Важливим є аспект наукової класифікації зазначених фондів, яка надає більш змістовну їх характеристику та характеризує умови та мету їхньої діяльності. Криниця С.О. виокремлює «за терміном діяльності ІСІ, їх поділяє на:

- строкові фонди – ті, які мають обумовлені у перспективі терміни емісії та завершення обігу цінних паперів. Після завершення цього терміну інвестиційний фонд припиняє свою діяльність;

- безстрокові фонди – ті, які створюються на невизначений період;

- ІСІ за рівнем диверсифікації, тобто за обсягами та різноманітністю вкладання інвестицій у різні цінні папери та інші фінансові інструменти. Згідно із Законом України «Про інститути спільного інвестування»:

- 1) диверсифіковані – це такі інвестиційні фонди, діяльність яких спрямовано на зменшення ризиків вкладників. Не більше ніж 10 % активів ІСІ може бути інвестовано в цінні папери одного емітента. Не менше 80 % активів фонду повинні становити грошові кошти та інші фінансові інструменти, які допущені до купівлі-продажу на фондових біржах;

- 2) не диверсифіковані – це такі інвестиційні фонди, які не мають певних обмежень та спеціальних вимог в інвестуванні коштів, що дає можливість гнучкого управління таким фондом» [89, с. 35]. Олексів І.Б. і Шпакович І.Р.

зазначають, що «за рівнем ризику ІСІ можна поділити на прості та венчурні інвестиційні фонди. Прості й інвестиційні фонди – це такі ІСІ, учасниками яких можуть бути як юридичні, так і фізичні особи, при створенні вони не можуть бути одночасно закритого типу та диверсифікованими. Їх частка складає приблизно 30 % від усіх створених на сьогоднішній день ІСІ в Україні» [121, с. 313].

Особливе місце у структурі ІСІ посідають венчурні інвестиційні фонди. На основі аналізу літературних джерел та положень Закону України «Про інститути спільного інвестування», вченими зроблено висновок, що «венчурний інвестиційний фонд – це такий фонд, учасниками якого є тільки юридичні особи або фізичні, але тільки ті, що вносять свою частку у розмірі, не меншому ніж 1500 мінімальних заробітних плат, здійснює винятково приватне розміщення цінних паперів ІСІ, активи можуть включати цінні папери пов'язаних осіб компанії з управління активами. Такі фонди за порядком здійснення діяльності бувають тільки закритого типу та є не диверсифікованими, тому вони найбільш ризикові порівняно з іншими ІСІ. До таких фондів, відповідно до законодавства, висуваються найменші регулятивні вимоги, тому вони є найбільш гнучкими при здійсненні інституційної стратегії» [48, с. 267; 64]. На нашу думку, доречним є внесення змін до зазначеного законодавчого акту щодо зменшення нормативної мінімальної частки 200 мінімальних заробітних плат задля доступності до заснування (створення) зазначених суб'єктів господарювання.

Вищевказані вчені також зауважують, що «протягом останніх років пайові закриті недиверсифіковані венчурні інвестиційні фонди набули найбільшої популярності серед інвесторів в Україні. Їхня частка серед усіх створених інвестиційних фондів складає 70 %. Важливе місце посідає венчурний капітал у малих підприємств, діяльність яких значною мірою залежить від науково-технічного розвитку та знань. В Україні такі фонди створюються для фінансової стабілізації активів виробничих та невиробничих об'єднань підприємств та з метою зниження податкових тягарів (фонди не

сплачують податок на прибуток)» [48, с. 268; 64] Класифікація «дозволяє чітко визначити напрям діяльності інвестиційних фондів залежно від форми власності, порядку здійснення діяльності, рівня диверсифікації, терміну діяльності та рівня ризику. Дана класифікація визначає чіткі відмінності одних видів ІСІ від інших, також внесена нова класифікаційна ознака – рівень ризику. У майбутньому ця класифікація може бути використана при створенні корпоративних ІСІ, які є незалежними юридичними особами, а також компаніями з управління активами, які є керівними установами та фактичними засновниками ІСІ» [121]. Р.В.Тарнавський виокремлює поняття «українських регіональних венчурних інвестиційних фондів, під якими слід розуміти венчурні інвестиційні фонди, які інвестують винятково в межах певного регіону країни, не виходячи за межі області та (в певних випадках) областей, які безпосередньо з нею межують, та пропонує доповнити Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 05 липня 2012 року наступними положеннями: 1) доповнити ст.1 ч.1 Закону пунктом 17 наступного змісту: «17. Регіональний венчурний інвестиційний фонд – не диверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює винятково приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб, в інвестиційній декларації якого вказано конкретну область або групу (не більше трьох) межуючих одна з одною областей, в межах яких фонд має право здійснювати свої інвестиції» [230, с. 18].

Важливим є мета і значення створення інвестиційних фондів. Так, на думку С. В. Белоусова, саме «залучення фінансових ресурсів громадян та юридичних осіб з метою реалізації інвестицій через пайовий інвестиційний фонд буде ефективним за умови закріплення дієвих законодавчих гарантій захисту прав учасників інвестиційної діяльності. Інвестиційні фонди відіграють значну роль у міжгалузевому перерозподілі капіталу, підвищують стабільність фондового ринку, стимулюють як внутрішній інвестиційний процес, так і зовнішнє інвестування, сприяють розширенню можливостей

держави щодо внутрішніх запозичень. Позитивну роль ІСІ в макроекономічному відношенні підтверджує пільговий характер оподаткування інвестиційних фондів (або його відсутність), що характерно для національного законодавства більшості країн» [9, с. 83].

Акціонерне товариство є певним різновидом господарського об'єднання та може бути суб'єктом корпоративних інвестиційних відносин (надалі – АТ), адже, як слушно зазначається в літературі, саме «поява АТ як суб'єкта права збігається за часом з його вступом у корпоративні правовідносини із засновниками, які у процесі створення товариства стали власниками акцій — акціонерами. При цьому після державної реєстрації АТ як юридичної особи правовий статус його засновників «вирівнюється» із правовим статусом інших акціонерів, які не брали участі в заснуванні акціонерної компанії» [99, с. 128]. В іншому нормативному акті таким суб'єктом може бути власник акцій, тобто «оферент цінних паперів (далі – оферент) – фізична або юридична особа, яка є власником цінних паперів та здійснює публічну пропозицію на умовах публічного договору продажу таких цінних паперів; перший власник – особа, яка набула права власності на цінні папери безпосередньо від емітента або особи, яка видала неемісійний цінний папір чи андерайтера» [193].

Господарським об'єднанням теж притаманне володіння корпоративними правами, наприклад, у частині 1 статті 1 Закону України «Про холдингові компанії в Україні» визначено, що «корпоративне підприємство – це господарське товариство, холдинговим корпоративним пакетом акцій (часток, паїв) якого володіє, користується та розпоряджається холдингова компанія; своєю чергою, холдингова компанія визначається як акціонерне товариство, яке володіє, користується та розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій (часток, паїв) двох або більше корпоративних підприємств» [192].

Корпорація є також суб'єктом, якому притаманні корпоративні права, у тому числі з інвестиційною складовою. І. В. Лукач зазначає, що «основою

досліджень американських юристів послужила економічна теорія розподілу в корпорації інтересу між власниками (тобто акціонерами) та її посадовими особами. Ця теорія разом із теорією стейкхолдерів (зацікавлених осіб) суттєво вплинула на формування сучасного корпоративного права та дала змогу дійти теоретичного висновку про участь у корпоративних відносинах, крім корпорації та її учасників, також інших осіб. Сучасна природа корпорації не охоплюється загальними шаблонами приватної власності, натомість акціонери часто вже не можуть контролювати діяльність такої корпорації і в будь-який спосіб впливати на неї» [97, с. 60].

Фізичні особи також можуть бути суб'єктами досліджених правовідносин, адже вони можуть виступати й як інвестори, й як покупці корпоративних прав. Здійснювати інвестування вони можуть як у вітчизняні компанії, так й іноземні. Слушною є думка про те, що «суб'єктами корпоративних відносин серед фізичних осіб є засновники корпоративного підприємства та інші фізичні особи, які стали власниками корпоративних прав під час його діяльності» [75, с. 138]. Таким чином, суб'єкти інвестування в корпоративні права поділяються на дві групи, де перша – це юридичні та фізичні особи (інвестори), які є набувачами корпоративних прав на підставі договору з метою отримання прибутку, а до другої групи відносяться юридичні особи будь-якої форми власності та організаційно-правової форми, які створені за рішенням юридичних та/або фізичних осіб та володіють їх корпоративними правами – суб'єкти, створені шляхом інвестування в корпоративні права, які можливо класифікувати на тих, які: 1) створюються за рішенням юридичних осіб, фізичних осіб та/або за рішенням юридичних осіб і фізичних осіб; 2) різняться за формою власності на державні, комунальні, приватні, іноземні та змішані; 3) створюються за рахунок власного капіталу, запозичених коштів або на безкоштовних (безповоротних) засадах; 4) зобов'язані створити статутний капітал у вигляді цінних паперів (акціонерні товариства, холдингові компанії) та ті, які мають право на таку можливість (товариства з обмеженою відповідальністю) [262].

Чітке виділення об'єктів інвестування, зокрема в контексті корпоративних відносин, так само як і відділення об'єктів інших правовідносин, дозволяє системно оцінювати результати регулювального впливу законодавства та договірного упорядкування відповідної економічної сфери. Фактично йдеться про фокус регулювального впливу індивідуального чи нормативного порядку, який необхідний для оцінки результатів та прогнозування перспективних заходів на економічні відносини приватно-правового та публічно-правового характеру.

Об'єкти корпоративних прав, тобто матеріальні та нематеріальні блага, стосовно яких виникають корпоративні правовідносини, виступають складовою інвестиційних мотивів участі інвесторів у господарських організаціях та є доволі різноманітними, включають в себе об'єкти, які передбачені Господарським кодексом України, Цивільним кодексом України та спеціальним інвестиційним законодавством. При цьому привертають увагу різні аспекти поняття складу майна, що застосовуються в ГК та ЦК України. В ст.139 ГК України (сукупність речей та інших цінностей (включаючи нематеріальні активи), які мають вартісне визначення, виробляються чи використовуються в діяльності суб'єктів господарювання та відображаються в їх балансі або враховуються в інших передбачених законом формах обліку майна цих суб'єктів) підкреслюється його економічна роль. Тоді як визначення майна у ст. 190 ЦК України (речі, сукупність речей, майнові права та обов'язки) зосереджує увагу на догматичному відображенні об'єктів права власності. Формування погляду на об'єкт корпоративних прав у розрізі інвестиційної діяльності має свою специфіку, обумовлену розбіжністю економічних та юридичних аспектів корпоративних правовідносин як таких, коли власник підприємства в економічному сенсі не є таким з юридичного погляду, що уособлюється у зобов'язальному розумінні прав засновника. Ця специфіка має бути врахована в дослідженні об'єктів корпоративних прав. Важливо відзначити, що цілісний майновий комплекс може включати також «нематеріальні блага» і

«немайнові блага» (за термінологією ЦК України — глави 15 у цілому та статті 201 зокрема).

Для корпоративних прав з інвестиційною складовою притаманним є певне коло об'єктів майнового та немайнового характеру. До найбільш розповсюджених об'єктів відносяться фінанси (кошти), умови та порядок інвестування яких визначений нормами чинного законодавства. Поняття «інвестиційна складова» загалом орієнтує на мотив капіталовкладень інвестора.

Таку форму виокремлює на законодавчому рівні ПК України, за п.п. 14.1.82. якого інвестиційна складова - це кошти [139]. Тобто, податкове законодавство визначає інвестиційну складову винятково у формі грошей та до окремої сфери господарювання – паливно-енергетичної. На нашу думку, інвестиційна складова може бути виражена як у грошовій формі, так і в інших формах, у тому числі й нематеріальній, та може бути застосована до всіх сфер господарювання за аналогією закону. Можна виокремити інвестиційну складову в економічному розумінні через наявність суб'єктів господарювання, майна, яке використовується в господарському обігу та мети інвестиційного процесу – отримання прибутку. Для визначення інвестиційної складової корпоративних прав у широкому сенсі варто розглянути декілька її форм, зокрема грошову та майнову.

Грошову форму корпоративного інвестування можливо визначити як різновид венчурного капіталу, який «являє собою не тільки фінансовий, але й інтелектуальний капітал, який містить інноваційну ідею, наукові знання, розробки, ноу-хау у сфері маркетингових стратегій, ділову активність, досвід організації управління й виробництва, а отже, володіє синергетичним ефектом впливу на розвиток науково-інноваційної діяльності» [281, с. 7]. А. Ісакссон зі Школи бізнесу університету Швеції стверджує, що «корпоративний венчурний капітал - це підмножина ризикового капіталу, в процесі інвестування якого ризик для корпорації як співвласника компенсується участю в майбутньому успіху підприємства. Підприємства, які інвестуються

внутрішніми корпоративними джерелами, дослідник називає як такі, що знаходяться «в полоні» батьківської корпорації. Тобто це компанії, які належать корпорації, що створила їх та інвестує в них свої власні ресурси. Корпорації, здійснюючи венчурне фінансування, мають на меті реалізацію стратегічних цілей, і це є однією з основних рис, що відрізняє корпоративний венчурний капітал від венчурного капіталу» [284, с. 13]. А. Гомперс та І. Лернер, на відміну від вищенаведених дослідників розглядають «корпоративний венчурний капітал як альтернативні джерела фінансування підприємницької компанії. Корпоративний венчурний капітал розглядається з точки зору стартапів з акцентом на вплив корпоративного венчурного капіталу на інвестиційні відносини і результати цих відносин» [276, с. 9-10]. На думку А. В. Запровадюка, «корпоративний венчурний капітал – це особлива форма капіталу, яка утворюється на основі синтезу фінансового та людського капіталів, якому властивий високо ризиковий характер» [61, с. 91].

Таким чином, корпоративний венчурний капітал може бути утворений завдяки інвестиційної складової як процесу, під час якого ухвалюється рішення щодо його формування, використання та розподілу.

Як правило, об'єктом корпоративних прав, у тому числі з інвестиційною складовою, є винятково фінанси, через те що дозволяють їх широке вкладення майже без обмежень як то за різновидами ринку, так і за розмірами. У літературі зазначається, що «структура фінансових ресурсів розглядається в тісному зв'язку з вартісною структурою валового внутрішнього продукту за джерелами створення або напрямками використання. Завдяки такому розгляду стає можливим визначити рівень використання фінансових ресурсів у розподільчих процесах; дати характеристику ефективності функціонування фінансового механізму; прослідкувати рух кожної складової частини фінансових ресурсів» [71, с. 27-28]. Тобто, господарська інвестиційна діяльність залежить від розміру вкладених коштів, кінцевого продукту, рентабельності виробництва та величини прибутку.

Отримання прибутку є важливим аспектом інвестиційного корпоративного процесу, адже саме від його наявності та розміру можливо ефективно здійснювати господарську діяльність та планувати її на майбутнє. Позитивним в цьому сенсі є грошово-фінансове управління як готівкового, так і безготівкового характеру. При цьому, як зазначає І. П. Ткаченко, «управління поточними фінансовими вкладеннями слід узгоджувати із політикою оптимізації залишків грошових коштів на банківських рахунках та формування резервів ліквідності». Взагалі, на думку дослідників, саме доцільними є «моделі управління вільними залишками грошових коштів на поточних рахунках, а саме: модель Баумоля, модель Міллера-Орра та модель Баранека, згідно з якими рішення щодо обсягів та кількості операцій у рамках поточних інвестицій слід приймати, враховуючи такі чинники, як: прогнозовані доходи від поточних фінансових інвестицій; накладні витрати, пов'язані із здійсненням інвестицій і дезінвестицій; величину втрачених доходів у разі зберігання залишків коштів на рахунку в банку (за відсутності інвестицій)» [236, с. 27-28]. Для корпоративного інвестування привабливим є саме аналіз витрат та доходів від поточної та майбутньої діяльності.

Майно також є привабливим видом інвестування в корпоративні права будь-якої юридичної особи, у тому числі й у якості інвестицій. Проблемним є інвестування публічного майна, яке в літературі виокремлюють від майна приватних осіб. Наприклад, на думку О. М. Тадеєвої, «публічним майном є майно, що становить собою сукупність речей, а також майнові права та обов'язки, що є загальнодоступними і призначеними для загального користування або для загального блага і через певні обставини не можуть належати приватній особі. Таке майно забезпечує нормальне існування кожного громадянина в суспільстві та державі» [228, с. 73–74]. І. В. Паламарчук визначає «публічне майно як окрему річ, сукупність речей або майновий комплекс, які призначені для громадського користування та задоволення публічного інтересу, однак вилучені з обороту або обмежені в ньому, хоча держава в особі державних органів та інших соціально-публічних

утворень, представляючи суспільство, має право власності на такі речі, тобто право публічної власності» [126, с. 205]. На нашу думку, йдеться про право державної власності та проблема полягає у складній формально-обов'язковій процедурі визначення й використання державного (публічного) майна в якості інвестицій.

В. М. Пищида виокремлює «ознаки публічного майна, а саме: 1) воно є об'єктом власності народу України, державної власності й власності територіальних громад; 2) ним може користуватися на власний розсуд необмежену кількість разів необмежена кількість учасників суспільних відносин або принаймні на законних підставах розраховувати на таке використання; 3) воно є засобом виконання суб'єктами публічної адміністрації їх завдань і функцій, створення умов здійснення фізичними особами їхніх прав, свобод, інтересів, а також засобом задоволення суспільних потреб та інтересів» [134, с. 146]. На думку В. С. Щербини, «публічне майно» - це не власне майно, а суб'єкт, якому воно належить (за яким воно закріплене) на певному праві. Якщо ч. 2 ст. 8 ЦК України поділяє юридичних осіб на юридичних осіб публічного права і юридичних осіб приватного права (що є похідним від традиційного в континентальній системі права поділу права на публічне і приватне), то, очевидно, що і власність, на основі якої утворюються і діють (функціонують) зазначені юридичні особи, цілком логічно іменувати публічною і приватною. Однак існування публічної власності зумовлено не існуванням юридичних осіб публічного права, які не є власниками об'єктів публічної власності, а наявністю публічно-правових утворень – центральних органів державної влади, органів влади Автономної Республіки Крим та органів місцевого самоврядування, які від імені власників – держави Україна, Автономної Республіки Крим, територіальних громад, реалізують їхні повноваження. Визначальне значення для правового режиму так званого «публічного майна» має похідне від права власності речове право, на якому державне або комунальне майно закріплюється за органами державної влади і

органами місцевого самоврядування. За загальним правилом, таким правом є право оперативного управління» [268].

Дійсно, норми чинного законодавства чітко визначають правовий режим юридичних осіб публічного права у формі похідних режимів від права власності, а тому немає сенсу додатково виокремлювати режим публічного майна за суб'єктною ознакою. В. С. Щербина пропонує: «Використовувати поняття «майно господарського призначення» як сукупність речей та інших цінностей (включаючи нематеріальні активи), які мають вартісне визначення, виробляються чи використовуються у діяльності суб'єктів господарювання та відображаються в їх балансі або враховуються в інших передбачених законом формах обліку майна цих суб'єктів. До майна господарського призначення належить також майно установ та організацій, що фінансуються з бюджетів усіх рівнів, якщо воно використовується у процесі організації та здійснення господарської діяльності відповідно до законодавства» [268, с. 190]. Саме майно господарського призначення є узагальнювальним правовим поняттям, змістом якого є й право власності, і похідні від нього права, а також інші правомочності, за якими майно та майнові права можуть бути у тому числі корпоративними правами. Таким чином, можна говорити про інвестиційну складову у вигляді публічного майна, яке належить державі або органам місцевого самоврядування, які його реалізують шляхом вкладення інвестицій, наприклад, у концесійному договорі або в угоді про розподіл продукції.

У літературі виокремлюють деякі проблемні аспекти щодо визначення майна та відповідних правовідносин щодо нього. Наприклад, зазначається, що «термін «майно» має неоднозначне трактування, а проблема застосування цього терміну полягає в тому, що він має важливе значення для визначення конкретних прав та обов'язків сторін в інвестиційних правовідносинах, де майно є об'єктом права, і тому виникає потреба щоразу визначати значення цього терміну шляхом тлумачення тексту правової норми. Також певні труднощі виникають через те, що в деяких галузях законодавства (наприклад, у митному, податковому) об'єкту права — майну може надаватися особливе

правове значення, що є надзвичайно важливим, оскільки інвестиційні правовідносини тісно пов'язані з митними, податковими, а також можуть бути видом цивільних правовідносин. І тому законодавець у Законі України «Про інвестиційну діяльність» визначивши, що об'єктом інвестиційної діяльності може бути будь-яке майно (уточнення — не заборонене чинним законодавством), далі конкретизував: у тому числі основні фонди і оборотні кошти в усіх галузях та сферах народного господарства» [247, с. 119]. Зокрема, проблемним є правове визначення частки у ТОВ, яка, як слушно зазначає О. П. Подцерковний «не є часткою в спільному майні, позаяк учасники ТОВ не є співвласниками у розумінні глави 26 ЦК України (ст. 355-372). Якби учасники товариства були співвласниками, то, в силу приписів ст. 358 ЦК України, відповідне право спільної часткової власності здійснювалося б співвласниками за їхньою згодою, тобто господарська діяльність товариства унеможлиблювалася б — будь-який учасник товариства, незалежно від розміру частки, мав би право «вето» на всі рішення товариства. Юридична особа перетворилася б на аморфне колективне утворення, не здатне прийняти будь-яке рішення» [143, с. 130].

Об'єкти інвестиційних корпоративних прав можуть бути пов'язані з інноваціями. Це, зокрема, можуть бути венчурні інвестиції, які, на думку вчених, «вкладаються венчурними інвестиційними фондами в інноваційні підприємства, а також у розробку та подальшу комерціалізацію інновацій суб'єктами господарювання в обмін на частку у статутному капіталі отримувача інвестицій» [143, с. 15]. При цьому існують проблеми оцінки інновацій при внесенні їх у статутні капітали та договірні підстави такої процедури, тобто надання їм статусу інвестиційної складової. П. Я. Хомин висловив думку, що «...нині проблема оцінювання є головною для функціонування системи бухгалтерського обліку, причому в Україні ще більш загострилася, зважаючи на інфляційні процеси попереднього й нинішнього десятиліть, а також специфічні вимоги податкового законодавства щодо застосування т. зв. «справедливої вартості», «звичайних цін», визначення яких

ні методично, ні методологічно не забезпечено» [230, с. 111]. На думку окремих економістів, «існує економічна оцінка інновацій, яка пов'язана із випуском та реалізацією продукції автором, визначені наступні її напрями: оцінка інноваційного проєкту щодо економічної ефективності залучених інвестицій та їх вплив на інвестиційну привабливість; оцінка ефективності випуску та збуту інноваційної продукції та їх вплив на отриманні результати; оцінка зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства щодо можливостей інноваційного розвитку» [240, с. 65]. Тобто, при наданні статусу інноваціям інвестиційної складової необхідно провести аналітично-оціночну процедуру, метою якої є визначення їхньої ринкової вартості, ефективності, продуктивності, прибутковості та, враховуючи витрати на їх легалізаційний фактор, – патентування та ліцензування.

Порядок внесення інновацій у статутний капітал опосередковується договором, який за своєю суттю не є ліцензійним, адже на підставі останнього надаються права на використання об'єкта інтелектуальної власності, але не відбувається їх відчуження. Тут можна відзначити позицію І. В. Кривошеїної про те, що: «вкладом до статутного капіталу товариства майнові права можуть бути лише на підставі правочину щодо передання виключних майнових прав, але не ліцензійного договору. Зазначене підтверджується і ст. 115 ЦКУ, згідно з якою товариство є власником майна, переданого йому учасниками товариства у власність як вклад до статутного капіталу. Враховуючи наявність спеціальної договірної конструкції щодо передання виключних майнових прав інтелектуальної власності, це виключає можливість включення таких прав до статутного капіталу на підставі ліцензійного договору, оскільки ліцензіат не стає власником прав на об'єкт інтелектуальної власності; крім того, ліцензіату не відчужуються майнові права інтелектуальної власності на такий об'єкт» [33, с. 193-194]. Цей висновок підтверджується і позицією органів судової влади: у п.5.1. Постанови Пленуму Вищого господарського суду України зазначено, що «у разі внесення майнового права до статутного капіталу юридичної особи, окрім зазначення про це в установчому договорі, необхідне

укладення окремого договору про передання виключного права, а у випадках, передбачених законом, – також і державна реєстрація такого окремого договору» [167]. Тобто деякі інновації при набутті статусу інвестиційної складової потребують належного договірної забезпечення з обов’язковою процедурою – державною реєстрацією договору. При цьому слід враховувати, що «правовласник має змогу передавати лише деякі майнові права на об’єкти інтелектуальної власності, які йому належать, але це повинно бути чітко обумовлено в документах, які засвідчують передачу майнових прав інтелектуальної власності до статутного капіталу АТ. Натомість права, які не передаються правовласником (учасником) в статутний капітал АТ, залишаються у нього» [129, с. 90].

Також, за судовою практикою, при відчуженні корпоративних прав виникають спірні моменти, у тому числі й стосовно тих, які мають своїм предметом інвестицій. Наприклад, в ухвалі Верховного Суду України вказано, що «відступлення (зокрема, безоплатне) частки у статутному капіталі товариства з обмеженою відповідальністю на підставі письмової заяви на користь третіх осіб, які не є учасниками цього товариства, законодавством не передбачене. Здійснення відступлення у такий спосіб суперечить загальним засадам цивільного права щодо підстав набуття та припинення права власності. Тому за відсутності вчинення у встановленому цивільним законодавством порядку учасником товариства і третьою особою правочину, спрямованого на відчуження частки у статутному капіталі товариства, відсутні підстави для переходу права власності на таку частку до третьої особи. Отже, відсутні підстави для припинення права власності учасника на частку в статутному капіталі, а також набуття цього права третьою особою. За таких умов набуття третьою особою статусу учасника товариства шляхом прийняття відповідного рішення загальними зборами учасників товариства не відповідає положенням чинного законодавства» [239].

Обрання способу відступлення частки у статутному капіталі завжди було дискусійним питанням. Я. Михайлюк зазначає: «Часто практикувалося

відступлення частки у статутному капіталі за заявою про відступлення на користь третьої особи (як іншого учасника товариства, так і будь-якої іншої особи) без додаткового укладення окремої угоди про відступлення частки. Така практика ґрунтувалася на положеннях ст. 147 Цивільного кодексу України та ст. 53 Закону України «Про господарські товариства» (в редакції, чинній до прийняття Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю»), де вказано, що учасник товариства з обмеженою відповідальністю має право продати або іншим чином відступити свою частку. Наразі, відповідно до ч. 1 ст. 21 Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю», учасник товариства має право відчужити свою частку (частину частки) у статутному капіталі товариства оплатно чи безоплатно іншим учасникам товариства або третім особам, що фактично знімає проблему неоднозначності тлумачення права учасника «іншим чином відступити свою частку». Адже відчуження (оплатне чи безоплатне) може здійснюватися на підставі відповідних цивільно-правових угод (купівлі-продажу, дарування тощо)» [109, с. 18]. Таким чином, рішення щодо розпорядження інвестиційною складовою частки є суто суб'єктивним правом власника – учасника товариства, який може її передати іншим учасникам на платних та/або безоплатних засадах.

Взагалі інвестиції як внески, що стають об'єктами корпоративних прав, є вкрай привабливим механізмом фінансування підприємства та стимулом для його ефективного розвитку, а також чинником запобігання кризовим явищам, у тому числі й банкрутства. Слушною є думка С. А. Мушнікова про те, що «особливу роль у фінансовому забезпеченні розвитку підприємства в кризових умовах функціонування повинні займати державне та інвестиційне фінансування. В умовах, що склалися підприємствам занадто складно виділити власні фінансові ресурси для подальшого розвитку діяльності» [115, с. 65]. Державне інвестування пов'язано із його цілями, задачами та метою, адже, як правило, мета інвестування – це отримання прибутку. Не випадково, як зазначає М. Є. Молчанова, існує «мета розміщення інвестиції.

Корпоративне інвестування здійснюється з метою отримання прибутку, хоча інколи вона опосередковується прагненням досягти певного соціального ефекту (всебічний розвиток культурної, гуманітарної сфер, трудового потенціалу населення, забезпечення населення сільськогосподарською продукцією тощо). Зазначена мета при корпоративній формі інвестиційної діяльності має індивідуальний характер для кожного інвестора, який діє самостійно на засадах конкуренції з іншими суб'єктами інвестиційної діяльності, що прагнуть досягти аналогічних цілей. Підтвердженням цьому є ч. 2 ст. 7 Закону України «Про інвестиційну діяльність», відповідно до якої «інвестор самостійно визначає цілі, напрями, види й обсяги інвестицій. Взагалі спільність мети та чітка організація діяльності осіб, що об'єдналися заради єдиної мети, притаманні спільному інвестуванню, що, власне, і є однією з головних ознак, яка відрізняє його від корпоративного. Окрім того, прагнення одержати прибуток у ході здійснення спільного інвестування, на відміну від корпоративного, як правило, поєднується з відповідною господарською метою, наприклад, упровадженням новітніх технологій, здійсненням будівництва житла, виробленням сільськогосподарської продукції тощо» [112, с. 89]. Тобто, ще на стадії ухвалення рішення про внесення інвестицій потрібно визначати мету такого процесу та враховувати наслідки їх (інвестицій) подальшого доцільного використання. Вважається, що спільною рисою для корпоративного та спільного інвестування є мета отримання прибутку, а відмінністю є притаманне для останнього спільний пошук різноманітних дій щодо її досягнення.

Таким чином, об'єкти корпоративних прав з інвестиційною складовою являють собою майно та/або майнові права та/або нематеріальні активи, які вносяться в статутний капітал корпоративних організацій різних форм власності (наприклад, у формі публічного майна), з метою здійснення інвестиційної діяльності в результаті укладання правочинів у письмовій, в тому числі електронній формах (деякі підлягають державної реєстрації), обіг яких здійснюється за процедурою, визначеною нормами чинного

законодавства. У площині правозастосування та тлумачення правочину виникають проблеми оцінки, легалізації та заохочення внесків у вигляді інвестиційної складової в корпоративні права, що мають розглядатися під кутом сприйняття корпоративної форми інвестування як предмету спеціального правового регулювання, зокрема у контексті організаційно-господарського, податкового, кредитного та іншого стимулювання з боку держави.

Корпоративний венчурний капітал слід визнавати «узагальненою правовою категорією корпоративних прав з інвестиційною складовою, щодо якого здійснюється володіння, використання та розпорядження майном та/або майновими правами, які є часткою статутного капіталу юридичної особи, з метою отримання інвестиційного прибутку та/або досягнення певного соціального ефекту в створення нових та швидкозростаючих підприємств, за умови їх легалізації та відповідного документального підтвердження» [256, с. 177].

Таким чином, суб'єктно-об'єктна характеристика корпоративного інвестування свідчить про його самостійність як економіко-правової категорії та є його чинником.

2.2. Інвестиційний договір як форма реалізації інвестицій в корпоративні права суб'єктів господарювання

Однією з найбільш розповсюдженої форми практичної реалізації інвестицій в корпоративні права є договір, зміст якого визначає майже усі аспекти зазначеної реалізації з урахуванням їхньої предметної характеристики, вартості, строку, порядку та умов використання, відповідальності та інших умов. Саме договірна форма інвестування підтверджує основний масив корпоративних правовідносин та закріплює всі істотні умови взаємодії його учасників, починаючи від реквізитів та закінчуючи форс-мажорними обставинами та відповідальністю у разі його

невиконання або неналежного виконання. Інвестиційний договір є специфічним різновидом, виокремлення якого відбувається саме завдяки інвестиційної складової.

Перші кроки щодо правового оформлення корпоративного договору були здійснені у 2008 році з прийняттям ЗУ «Про акціонерні товариства», у статті 29 якого було визначено, що «статутом акціонерного товариства може бути передбачена можливість укладення договору між акціонерами, за яким на останніх покладаються додаткові обов'язки, у тому числі обов'язок участі у загальних зборах, і передбачається відповідальність за його недотримання» [161].

М. О. Ніколенко слушно визначає той факт, що «попри те, що реалії корпоративного управління давно свідчили про необхідність оновлення вітчизняного законодавства, дане питання актуалізувалося лише в 2016 році, коли був розроблений проєкт Закону про корпоративні договори (ЗУ «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо корпоративних договорів»), який був прийнятий 23.03.2017 і набрав чинності 18.02.2018 року. Цей закон вперше за майже 30-тирічну історію вітчизняної корпоратизації формалізував інститут корпоративного договору в Україні, закріпивши та визначивши: (а) два види корпоративних договорів залежно від виду товариств, в яких вони укладаються: 1) договір про реалізацію прав учасників (засновників) товариства з обмеженою відповідальністю та 2) договір між акціонерами товариства; (б) поняття, предмет, суб'єктний склад зазначених видів договорів, а також окремі наслідки їх порушення тощо; (в) можливість видачі учасниками ТОВ / акціонерами АТ безвідкличної довіреності за корпоративними правами з метою виконання або забезпечення виконання зобов'язань учасників ТОВ / акціонерів АТ» [118, с. 44].

У науковій літературі виокремлюють корпоративний правочин (корпоративний договір). Так, «корпоративні права можна передавати іншим суб'єктам корпоративних відносин на підставі корпоративних правочинів. Корпоративні правочини мають такі ознаки: 1) це правочини, які є

виразниками корпоративних актів, представляючи собою дії, що кваліфікуються як правочини; 2) як корпоративний правочин розуміються установчі документи господарських товариств; 3) корпоративні правочини визнають окремою підставою виникнення цивільних правовідносин, їх позначають як окремий вид правочинів; 4) вони є правочинами щодо реалізації прав учасника товариства на частку в статутному (складеному) капіталі або акції; 5) це правочини, що вчиняються самим товариством (значні правочини та правочини із заінтересованістю); 6) правочини між акціонерами; 7) екстраординарні правочини щодо зняття та поглинання; між основним та залежним товариством або афілійованими особами» [222, с. 164].

Договір є підставою виникнення більшості господарських зобов'язань, у тому числі й стосовно внесення інвестицій, у результаті чого виокремлюється інвестиційний договір з притаманними йому реквізитами, змістом та порядком виконання. Саме договірна форма, як зазначає О. М. Вінник, є «однією з двох основних правових форм інвестування, опосередковуючи не лише вкладення інвестицій, а й організацію інвестиційного процесу» [27, с. 190]. Дійсно, саме процедура узгодження й укладення інвестиційного договору і являє собою певний процес, який може стосуватися й передачі корпоративних прав. Також слушною є думка, що саме «в сучасних умовах необхідним виявляється регулювання саме договірних зобов'язань, а не лише регламентація юридичних фактів, оскільки законодавець в такий спосіб не тільки впливає на момент виникнення договору, але й регулює права та обов'язки сторін за договором, забезпечення їх виконання, відповідальності за порушення» [8, с. 61].

У літературі точаться дискусії навколо змісту та форми інвестиційного договору, а також його правової природи. Зокрема П. С. Матвеев стверджує, що «інвестиційний договір потрібно розглядати через декілька тлумачень. У широкому розумінні він розглядається як категорія, що стосується договорів, що укладаються інвестором із іншими учасниками інвестиційної діяльності з метою реалізації інвестицій, у будь-яких формах та видах задля отримання

прибутку чи досягнення соціального ефекту. У вузькому розумінні його необхідно розглядати як угоду, спрямовану на врегулювання безпосередньо процесу інвестування» [105, с. 130]. В свою чергу В. В. Кафарський пропонує визначати «інвестиційний договір як правочин між двома або ж декількома особами, за яким сторони встановлюють на певний строк права та обов'язки у відносинах між сторонами стосовно вкладання усіх видів майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності для отримання прибутку або досягнення соціального ефекту» [68, с. 10]. Авторське визначення інвестиційного договору надає й О. М. Вінник: «Інвестиційний договір - це договір майново-організаційного характеру, що укладається інвестором або ж уповноваженою ним особою з іншими учасниками інвестування, які забезпечують виконання практичних дій щодо вкладення інвестицій певного виду у визначений договором об'єкт із застосуванням певної форми інвестування, що в сукупності мають забезпечити досягнення запланованого інвестором соціально-економічного ефекту» [28, с. 67]. Таким чином, на нашу думку, організаційний аспект інвестиційного договору полягає в прийнятті рішення інвестором про їх вкладення, а майновий – в процесі вкладення різноманітних інвестицій та отриманні прибутку у майбутньому.

Фахівці визначають цивільно-правову природу інвестиційного договору. Зокрема, аналізуючи сукупність правочинів інвестиційного характеру, О. Є. Сімсон пропонує визначати «інвестиційний договір як угоду про сумісну діяльність, або ж будь-яка інша цивільно-правова угода, за якою одна сторона (інвестор) передає іншій стороні (одержувачу інвестицій) у власність або ж користування майно, майнові права та/або інші цінності, що мають ринкову вартість, а одержувач інвестицій, в обмін на одержане, зобов'язується сплатити інвестору частину прибутку (доходу) визначену договором, отриманого від власної підприємницької діяльності, у формі періодичних виплат чи одноразово» [206, с. 222].

Вважаємо таку дефініцію дещо обмеженою з урахуванням видів інвестиційної діяльності, форм її здійснення. Адже передбачається винятково можливість укладення реальних цивільно-правових правочинів, а можливість укладення консенсуальних правочинів, господарсько-правових зобов'язань упускається. Також не можна погодитися із обмеженим колом осіб, які можуть бути сторонами угоди. Зокрема, одержувач інвестицій у будь-якому разі має бути суб'єкт господарювання (так як на нього покладається обов'язок сплатити винагороду внаслідок власної підприємницької діяльності), а якщо виходити із цивільно-правового характеру угоди – інвестором може бути будь-яка особа. Але такий широкий підхід не дозволяє формувати спеціальні гарантії інвестиційної діяльності, коли інвестиції змішуються з будь-яким майном. Водночас, за спеціальним інвестиційним законодавством, інвестором може бути, як правило, суб'єкт господарювання, що свідчить про його господарсько-правову природу. Не випадково судова практика визначає, що «інвестиційний договір не є окремим різновидом цивільно-правового (чи господарсько-правового) договору, а є родовим поняттям щодо цілого масиву різнопланових договорів, якими опосередковується інвестиційна діяльність» [201]. Тобто йдеться про комплексний правовий підхід до врегулювання та визначення інвестиційного договору, але, як правило, економічної спрямованості, у тому числі й стосовно корпоративних прав.

Можна погодитися із думкою О. К. Вишнякова, який зазначав, що «інвестиційний договір (інвестиційна угода) - це основний правовий документ, що регулює взаємовідносини між суб'єктами інвестиційної діяльності. Практично в усіх випадках форма інвестицій має договірний характер, за винятком створення підприємства одним засновником, а також створення структурних підрозділів підприємства» [26]. Зазначеними суб'єктами, а отже й сторонами інвестиційного договору. є суб'єкти господарювання, що також свідчить про його господарсько-правовий характер.

Саме інвестиційний договір виступає «основним регулятором поведінки суб'єктів інвестиційної діяльності. Нормативні акти створюють правову основу інвестиційної діяльності, а договір встановлює конкретний правовий режим економічних і правових зв'язків між його сторонами. Він визначає порядок і умови виконання договірних зобов'язань, форми взаємодії сторін, контроль за виконанням зобов'язань, а також враховує специфічні особливості конкретних взаємозв'язків сторін. Інвестиційний договір виконує також функцію оцінки результатів інвестиційної діяльності» [247]. Можна сказати, що результат виконання інвестиційного договору свідчить про досягнення його мети, за якою можливо виокремити його різновиди. На думку цивілістів, «корпоративні договори, якими опосередковуються передання майнових і немайнових прав, можна диференціювати на такі види: 1) за суб'єктним складом: договори між учасниками корпоративних відносин та між учасниками і самою корпорацією; 2) за предметом корпоративного договору: майнові та немайнові правомочності суб'єкта корпоративних відносин; 3) за метою: спрямовані на відчуження корпоративних прав і договори про тимчасове передання окремих правомочностей; 4) за сферою правового регулювання: договори, які опосередковують внутрішньокорпоративні відносини та договори, що регулюють відносини зовнішньокорпоративного характеру» [219].

Інвестування може бути здійснено з різною метою, що підтверджується різноманітністю інвестиційних договорів із корпоративною складовою, адже саме «розпорядження частками у статутному (складеному) капіталі товариства та цінними паперами (акціями) учасники товариства здійснюють у правових договірних формах. Отже, з настанням юридичних фактів або юридичного складу виникають, змінюються або припиняються корпоративні правовідносини, змістом яких є корпоративні права та обов'язки [100, с. 88]. Також «їх обсяг може впливати на інвестиційний процес. Права та обов'язки суб'єктів корпоративних відносин впливають на оптимізацію інвестиційної діяльності» [198, с. 58].

Взагалі, «способами передачі належних корпоративних прав можуть бути:

укладення договору управління майном із суб'єктом підприємницької діяльності (крім договору управління цінними паперами та іншими фінансовими інструментами);

укладення договору про управління цінними паперами, іншими фінансовими інструментами і грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери та інші фінансові інструменти, з торговцем цінними паперами, який має ліцензію Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку на провадження діяльності з управління цінними паперами;

укладення договору про створення венчурного пайового інвестиційного фонду для управління переданими корпоративними правами з компанією з управління активами, яка має ліцензію Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку на провадження діяльності з управління активами. Передача корпоративних прав як оплата вартості цінних паперів венчурного пайового інвестиційного фонду здійснюється після реєстрації Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску цінних паперів такого інституту спільного інвестування» [182].

Таким чином, можна виокремити наступні інвестиційні договори з корпоративною складовою:

- інвестиційний договір щодо управління корпоративною організацією у повному обсязі або частковому;
- інвестиційний договір щодо обігу цінних паперів та інших фінансових інструментів;
- інвестиційний договір щодо створення венчурного пайового інвестиційного фонду для управління переданими корпоративними правами з компанією з управління активами.

Порядок інвестування врегульований відомчим актом, який містить певну процедуру зазначеного інвестування та його документальне оформлення; також в рішенні Національного агентства з питань запобігання

корупції зазначено: «при укладенні договору про передачу в управління підприємств та/або корпоративних прав слід керуватися загальними вимогами щодо договору управління майном, визначеними Цивільним кодексом України. В односторонній термін після передачі в управління належних підприємств та/або корпоративних прав особи, уповноважені на виконання функцій держави або місцевого самоврядування, а також посадові особи юридичних осіб публічного права зобов'язані письмово повідомити про це Національне агентство з питань запобігання корупції. При визначенні дати повідомлення про передачу підприємств та/або корпоративних прав в управління, як і у випадку із строком передачі належних особі підприємств та/або корпоративних прав, слід брати до уваги положення статей 253, 254 ЦКУ [176]. Таким чином, під одностороннім строком повідомлення слід розуміти день наступний за днем, коли особа передала належні їй підприємства та/або корпоративні права в управління. Тобто, обов'язковою умовою передачі в управління корпоративних прав є 24 години, тобто строк, протягом якого уповноважені особи, у тому числі й інвестори, письмово повідомляють Національне агентство з питань запобігання корупції з метою попередження та виявлення правопорушень корупційного характеру.

Важливою умовою інвестиційного договору є умова щодо ціни акцій, які підлягають відчуженню. Позитивним є положення Директиви ЄС, у якій визначена «пропозиція поглинання» або «пропозиція» означає відкриту пропозицію (іншу, ніж ту, що здійснюється самою компанією-адресатом оферти), висунуту власникам цінних паперів компанії з метою придбання усіх або частини цінних паперів, примусово або добровільно, яка супроводжується або яка має за мету отримання права контролю над компанією-адресатом оферти відповідно до національного законодавства» [187]. На нашу думку, «пропозиція поглинання» є проєктом інвестиційного договору, у тому числі й з корпоративною складовою.

До кваліфікуючих умов інвестиційного договору пропонуємо відносити «мету правочину та специфіку предмету, який містить дві складові

інвестиційних відносин: матеріальну (інвестиція) і юридичну (дії, спрямовані на здійснення інвестування). Інвестиційний договір є родовим поняттям, що охоплює групу договорів, об'єднаних в сукупності спільними ознаками, які вказують на реалізацію інвестицій за ними. Характерними (кваліфікуючими) ознаками інвестиційного контракту є спрямованість на реалізацію вкладень (інвестицій), настання обумовленого ефекту (соціального та/або економічного), ризиковість, відплатність, особливий зміст контракту та суб'єктний склад. У разі внесення інвестицій у статутний капітал мова йдеться про здійснення чи нездійснення можливості, яка становить зміст суб'єктивного корпоративного права, цілком залежить від волевиявлення самого суб'єкта корпоративних відносин. Природно, що можлива поведінка перетворюватиметься на реально здійснювану лише тоді, коли вона сприятиме задоволенню тих або інших потреб суб'єкта, тобто певна поведінка відповідатиме його інтересам. Якщо в учасника відносин немає інтересу до реалізації належного йому права, він може відмовитися від здійснення передбачених законом дій, а також він має право за власним бажанням здійснити дозволені дії в повному обсязі чи навіть частково в порядку, найбільш вигідному для задоволення власного інтересу» [62, с. 112]. Задоволення власного інтересу є метою інвестиційного договору, яка, як правило, полягає в отриманні прибутку інвестором, який вирішив його укласти, у тому числі й шляхом внесення інвестицій у статутний капітал юридичної особи.

Важливим аспектом державного контролю за виконанням інвестиційних договорів, у тому числі й з корпоративною складовою, є положення щодо їх державної реєстрації, яке з 2013 року діє зі змінами та визначає порядок подання документів, їх розгляд та здійснення державної реєстрації договорів (контрактів) про виробничу кооперацію, спільне виробництво та інші види спільної інвестиційної діяльності за участю іноземного інвестора [167]. Фактично мова йдеться про реєстрацію іноземних інвестицій, які у тому числі є договірною характеру та можуть бути

реалізовані через придбання корпоративних прав. Взагалі термін «спільне» означає корпоративну складову інвестиційного контракту, який підлягає державній реєстрації. Але зазначений правовий акт визначає, що державній реєстрації підлягають договори (контракти) про виробничу кооперацію, спільне виробництво та інші види спільної інвестиційної діяльності, не пов'язаної із створенням юридичної особи, укладені відповідно до законодавства суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності України за участю іноземного інвестора. Таким чином, Положення не застосовується до інвестиційних договорів з корпоративною складовою, а відтак вони не підлягають державній реєстрації. У пояснювальній записки до законопроекту 3214 від 16.03.2020 р. державна реєстрація договорів (контрактів) здійснюється з метою перевірки даних, контролю та моніторингу щодо суб'єктів, які ввозять товари (крім товарів для реалізації або власного споживання) на митну територію України на строк не менше трьох років з метою інвестування, оскільки таке майно, відповідно до Закону України «Про режим іноземного інвестування» та статті 287 Митного кодексу України, звільняється від сплати ввізного мита. Зазначену норму запроваджено з прийняттям Закону у 1996 році [155]. Отже, державна реєстрація корпоративних прав засвідчується, зокрема, векселем, який видається під час ввезення на територію України майна у вигляді інвестицій як внеску у статутний капітал підприємства з іноземними інвестиціями. Зазначене доречно застосовувати до інших спільних іноземних підприємств, та має стосуватися не тільки коштів, а й майнових прав. Тобто, інвестиційний договір в залежності від предмету інвестицій може бути як матеріального, так і нематеріального характеру.

Інвестиційний договір слід відрізнити від корпоративного договору. Перші кроки щодо правового оформлення корпоративного договору були здійснені у 2008 році з прийняттям ЗУ «Про акціонерні товариства», у ст. 29 якого визначалося, що статутом акціонерного товариства може бути передбачена можливість укладення договору між акціонерами, за якими на

останніх покладаються додаткові обов'язки, у тому числі обов'язок участі у загальних зборах, і передбачається відповідальність за його недотримання [165]. Сьогодні зазначена стаття виключена на підставі Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо корпоративних договорів» №1984-VIII від 23.03.2017. Погоджуємося з позицією Т. Жук, що «зазначену норму не можна розглядати як можливість акціонерів реалізувати свої корпоративні права, оскільки вона передбачає встановлення для них лише додаткових обов'язків» [58]. М. М. Сигидин зазначає, що «корпоративний договір – це багатостороння домовленість учасників юридичної особи корпоративного типу, спрямована на ефективне управління належними їм корпоративними правами шляхом визначення порядку їх здійснення з метою координації діяльності та реалізації спільних інтересів у цій сфері, що охороняються законом.» [205, с. 8-9]. При цьому варто звернути увагу й на твердження В. І. Цікала, який зазначає, що «метою такого договору є здійснення в майбутньому прав учасниками, які їм належать (існують на момент досягнення згоди), певними (особливими) визначеними договором способами. Предмет договору про здійснення прав учасників господарського товариства, зокрема, становлять: способи здійснення права на участь в управлінні товариством, способи здійснення переважного права придбання частки (акцій) та права на відчуження частки (акцій), а також способи здійснення прав, пов'язаних із припиненням господарського товариства і виділенням із його складу нової юридичної особи» [245, с. 72]. Тобто, саме за об'єктною ознакою – реалізацією повноважень щодо часток статутного капіталу товариства й виокремлюється корпоративний договір.

М. О. Ніколенко слушно визначає, що «питання актуалізувалося лише в 2016 році, коли був розроблений проєкт Закону про корпоративні договори (ЗУ «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо корпоративних договорів», прийнятий 23.03.2017 року). Цей закон вперше за майже 30-річну історію вітчизняної корпоратизації формалізував інститут корпоративного договору в Україні, закріпивши та визначивши: (а) два види

корпоративних договорів залежно від виду товариств, в яких вони укладаються: 1) договір про реалізацію прав учасників (засновників) товариства з обмеженою відповідальністю та 2) договір між акціонерами товариства; (б) поняття, предмет, суб'єктний склад зазначених видів договорів, а також окремі наслідки їх порушення тощо; (в) можливість видачі учасниками ТОВ / акціонерами АТ безвідкличної довіреності за корпоративними правами з метою виконання або забезпечення виконання зобов'язань учасників ТОВ / акціонерів АТ» [118, с. 44]. Таким чином, корпоративний договір вирізняється від інвестиційного тим, що є вузько-предметним, тобто стосується винятково правомочностей щодо права власності та статутний капітал та/або його частки. Інвестиційний договір дозволяє реалізовувати інвестиції на договірних умовах, а інвестиційний договір із корпоративною складовою є його різновидом і стосується винятково інвестицій у вигляді придбання/відчуження корпоративних прав. Інвестиційний договір також може бути класифікований у залежності від організаційно-правової форми суб'єкта господарювання.

З 2018 року в чинному вітчизняному законодавстві, а саме в Законі України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» був визначений «договір корпоративного характеру як договір про реалізацію прав учасників (засновників) товариства з обмеженою відповідальністю, як договір про особливості реалізації прав учасників (засновників) товариства з обмеженою відповідальністю, за яким його сторони зобов'язуються реалізовувати у спосіб, передбачений таким договором, права, що надаються учасникам (засновникам) товариства з обмеженою відповідальністю, та/або утримуватися від реалізації зазначених прав» [164]. К. Дробязко зазначає: «Укладання корпоративного договору забезпечує учасникам товариств з обмеженою відповідальністю значний простір для врегулювання своїх відносин за допомогою договорів, зокрема щодо здійснення повноважень учасників. Конфлікт між правом учасника вільно використовувати свій голос і необхідністю забезпечити виконання зобов'язань за договором пропонується

вирішити, установивши можливість забезпечувати виконання зобов'язань за такими договорами неустойкою. Вимога безвідплатності договору має зменшити ризики захоплення контролю над товариством і змови окремих груп учасників проти інших. Учасники (сторони такого договору) вільні самостійно визначати строк його дії. Крім того, корпоративний договір установлює чітке розмежування предмета корпоративного договору та предмета закону і статуту: у корпоративному договорі передбачаються зобов'язання сторін про реалізацію їхніх повноважень певним чином, а безпосередньо повноваження сторін можуть бути встановлені в законі та статуті» [50]. Слушною є думка Л. Сіщук щодо того, що «наведена дефініція корпоративного договору викликає ряд зауважень, адже у статті предмет корпоративного договору не розкрито, а саме не передбачено конкретних способів здійснення корпоративних прав, а словосполучення «певним чином» має оціночний характер і в правозастосовній практиці може призвести до зловживань корпоративними правами учасниками товариства з обмеженою відповідальністю. Наведена дефініція корпоративного договору викликає ряд зауважень, адже у статті предмет корпоративного договору не розкрито, а саме не передбачено конкретних способів здійснення корпоративних прав, а словосполучення «певним чином» має оціночний характер і в правозастосовній практиці може призвести до зловживань корпоративними правами учасниками товариства з обмеженою відповідальністю» [212, с. 52]. Тобто, інвестиційний договір у разі реалізації корпоративних прав у статутний капітал юридичної особи набуває рис інвестиційного договору з корпоративною складовою та передбачає обов'язкову наявність його однієї із сторін – інвестора та предмета – здійснення певних правомочностей щодо статутного капіталу або його створення, або придбання вже існуючого.

Характеризуючи умови інвестиційних договорів, слід зазначити, що «однією із важливих умов є умова про порядок вирішення спорів між сторонами договору. Сторони зовнішньоекономічного договору (однією із сторін якого є іноземний інвестор) мають право передбачити в ньому або

шляхом укладення окремої угоди (арбітражна умова, арбітражне застереження), передачу спорів, що виникають з такого договору, на вирішення третейського суду (постійно діючого або створеного для вирішення конкретного спору – *ad hoc*). Ця домовленість повинна чітко визначати, який саме орган вирішення спорів обрали сторони. В Україні такими органами можуть бути зазначені Міжнародний комерційний арбітражний суд, Морська арбітражна комісія при Торгово-промисловій палаті України або інший третейський суд. В інвестиційному договорі може бути зазначено третейський суд за кордоном. Якщо такий третейський суд зазначено, то спір буде розглядатись у відповідності до Регламенту такого суду. Якщо ж визначений для розгляду спору третейський суд не зазначено, то такий спір буде розглядатися господарськими судами у відповідності з зазначеним у договорі матеріальним та процесуальним правом країни їх знаходження» [69, с. 325]. Тобто мова йдеться про іноземних інвесторів, які є стороною інвестиційних договорів, утому числі із корпоративною складовою.

Досить традиційним є підхід щодо умов інвестиційного договору в літературі, Так, Г. В. Смолин вказує, що «кваліфікуюча ознака інвестиційного договору – це специфіка його предмету, яка може виявлятися у такому роді – юридичний (дії, що спрямовуються на здійснення інвестування) та матеріальний (безпосередньо інвестиція)» [215, с. 157]. В. В. Кафарський виокремлює такі умови інвестиційного договору, як: «1) предмет договору (інвестиції); 2) кількісні та якісні характеристики предмета інвестицій; 3) ціна договору; 4) умова про одержання прибутку (доходу) та/або досягнення соціального ефекту» [68, с. 12]. Таким чином, всі умови інвестиційного договору є істотними, а його зміст має визначатися відомчим актом на кшталт скасованого Положення про зовнішньоекономічні договори [180] з метою зручності та обізнаності щодо його змісту.

Отже, доцільно визначити поняття інвестиційного договору у ГК України як «різновиду господарського договору що являє собою угоду щодо реалізації різноманітних інвестицій майнового та/або немайнового характеру,

на строково-оплатних засадах з метою отримання прибутку та/або досягнення соціально-економічного ефекту. З метою уніфікації його умов, слід визначити їх нормативно у Положенні, яке затверджується Міністерством економіки України. Інвестиційний договір із корпоративною складовою - це домовленість щодо порядку, умов та мети реалізації інвестицій у статутний капітал юридичної особи будь-якої організаційно-правової форми та форми власності з метою отримання прибутку та/або досягнення соціально-економічного ефекту, який може бути щодо управління корпоративною організацією у повному обсязі або частковому; обігу цінних паперів та інших фінансових інструментів та створення венчурного пайового інвестиційного фонду» [142].

2.3. Порядок здійснення інвестицій в корпоративні права

Порядок здійснення інвестування в корпоративні являє собою певну процедуру, яка різниться в залежності від об'єктів та моменту інвестування. Взагалі, зазначена процедура є важливою в контексті практичної реалізації інвестування, та стосовно неї є деякі проблемні аспекти. У залежності від моменту інвестування можна виділяти первинне та вторинне (похідне) інвестування, яке залежить від того, чи вперше були придбані корпоративні права, чи ні. Ю. О. Тараруєв, досліджуючи зазначений порядок, виокремлює в ньому певні етапи, які визначають його змістовну характеристику, а саме: «Інвестиційний процес, який може бути представлений як послідовність п'яти основних етапів: На першому етапі інвестор повинен визначити основні принципи інвестиційної політики. Вибір інвестиційної політики повинен проводитись згідно із вимогами законодавства. На другому етапі, робляться оцінки інвестиційної привабливості цінних паперів та об'єктів реальних інвестицій, складається прогноз доходності і визначається перелік можливих об'єктів інвестування та формується інвестиційний портфель. На третьому етапі, у зв'язку з мінливістю ринкових умов, частина об'єктів може бути

реалізована з метою придбання інших, інвестиційно привабливіших з метою оптимізації інвестиційного портфелю. На четвертому етапі проводиться періодична оцінка рентабельності інвестиційного портфелю та пов'язаних із ним ризиків» [229, с. 12]. За вказаними етапами відбувається як первинне, так й процедура вторинного придбання та/або відчуження різноманітних корпоративних прав.

Взагалі, первинне корпоративне інвестування можливо розглядати як вкладення капіталів (цінностей) в об'єкти інвестування. В іноземній літературі більше уваги звертається саме «на правові форми інвестування в корпоративні структури і формування у такий спосіб статутного (складеного) капіталу. Це стало основою розуміння класичної моделі інвестиційної діяльності, яка розуміється як залучення господарських коштів (фінансових, речових) у господарську діяльність, а конкретно – в активи (власність, інші майнові права, зокрема частки та акції), метою яких є збільшення майна власника шляхом зростання вартості цих активів або ж отримання частини прибутку від діяльності» [280, с. 13]. Т. Рим, досліджуючи спеціальний об'єкт інвестування – будівництво, слушно зазначає те, що «інвестори, як правило, не беруть участі у поточному управлінні, а лише можуть здійснювати контроль над корпорацією. Таким чином, створюючи майнову основу діяльності корпорації, інвестори не завжди мають ефективні правові засоби впливу на результати господарської діяльності створюваних ними корпоративних структур» [198, с. 58]. Уявляється, що інвестори у такому разі виступають як пасивні вкладники, тобто такі, які мають за мету винятково отримання прибутку, а яким чином його добуває юридична особа, їх не цікавить, адже безпосередньо в управлінні юридичної особи та її поточної діяльності. Так, Н. Є. Скоробогатова зауважує: «Процес інвестування в реальному виробництві є ланцюжком метаморфоз: цінності (інвестиційні ресурси) – вкладення (інвестиційні витрати) – одержання доходу (ефекту) внаслідок інвестування» [66, с. 78]. Але у зазначеному відсутня суб'єктна складова інвестиційного процесу, адже вона є провідною в ньому та саме завдяки їй він реалізується.

Первинне інвестування визначається ще як пряме, яке пов'язане із придбанням корпоративних прав під час створення юридичної особи та/або за договорами та вторинне, або посередницьке, яке здійснюється через певні фонди і компанії – посередники. Зазначені форми притаманні й для корпоративного інвестування, вони не визначені нормативно та вважається за доцільне надати їх самостійне визначення та ознаки. Адже, економісти зазначають: «Прямі іноземні інвестиції містять у собі потенціал збільшення експорту продукції та послуг підприємств, заснованими ними, можливості імпорту технологій, практичних навичків, управлінської майстерності, яка сприяє становленню ринкових механізмів та інтеграції української економіки у світове господарство» [42, с. 210]. Наприклад, НБУ вказав, що операція по зарахуванню коштів до статутного фонду підприємства в обмін на акції, тобто при первинній емісії акцій, є прямою інвестицією [95]. Тобто, пряме інвестування можливо тільки при первинному розміщенні корпоративних прав. Об'єктом прямого інвестування є прямі іноземні інвестиції, які у літературі виокремлюють як «вкладення капіталу в підприємство за кордоном, що забезпечує набуття довгострокового економічного інтересу через отримання інвестором контролю над об'єктом вкладення капіталу й передбачає одержання підприємницького прибутку (доходу) та/або ж досягнення соціального, інноваційного, екологічного та інших видів ефектів» [38, с. 96]. Слушною є думка господарників про те, що «важливо підкреслити, що первинним інвестуванням слід визнавати набуття корпоративних прав не лише у разі заснування нової господарської організації, а й у разі злиття, приєднання, поділу, перетворення діючої (діючих) юридичної особи. Відповідне правило слід розповсюджувати і на такий спосіб створення нової юридичної особи, як виділ» [16], за якого за інвестором зберігатиметься таке ж пропорційне співвідношення у володінні корпоративними правами (акціями/частками), яке існувало в юридичній особі до виділу.

За статистичними даними, саме «показники чистих прямих іноземних інвестицій (ПІІ) у 2020 році в Україні найгірші за останні 20 років. Пандемія

COVID-19 нашкодила економікам країн всього світу, і Україна не стала винятком. Прямі іноземні інвестиції становили з мінусом – 868,2 млн. дол. США, оскільки обсяги прямих іноземних інвестицій значно зменшилися (обсяг відтоку ПП значно перевищує обсяг притоку). Найвищий відтік інвестицій був у сфері «промисловості» – майже 1,3 млрд доларів, зокрема недоотримала інвестицій переробна промисловість – 1,3 млрд доларів, а також «оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів» недоотримала 181,1 млн доларів США. Сфера «освіта» також мала від’ємне значення – 1,5 млн доларів США. Позитивне значення прямих інвестицій спостерігалось у сфері «фінансова та страхова діяльність» – +289, 1 млн доларів; «інформація та телекомунікація» – + 172 млн доларів та «професійна, наукова та технічна діяльність» – 118,5 млн доларів» [43]. Таким чином, пряме або первинне корпоративне інвестування – це процедура щодо прийняття рішення двома або більше інвесторами щодо придбання корпоративних прав у вигляді майнових та/або немайнових цінностей, які випущені в обіг уперше, що забезпечує набуття довгострокового економічного інтересу у вигляді отримання прибутку та/або досягнення соціального, економічного, організаційного, екологічного ефекту. Вторинне або похідне корпоративне інвестування, - це процедура купівлі-продажу майнових та/або немайнових цінностей, які є в обігу, з метою отримання прибутку та/або досягнення соціального, економічного, організаційного, екологічного ефекту.

Цивілісти характеризують процес придбання корпоративних прав як «врегульований внутрішніми корпоративними нормами, які мають свої особливості, що полягають, по-перше, у тому, що вони ніби синтезують волю держави й корпоративної організації. По-друге, вони ухвалюються самою корпорацією (наприклад, загальними зборами акціонерів) і діють лише в її межах. По-третє, корпоративними нормами конкретизується загальна норма щодо специфіки конкретної корпорації. За допомогою внутрішніх документів закріплюються корпоративні права, що надаються кожному учаснику (акціонеру) на участь в управлінні, на одержання дивідендів, на інформацію

тощо» [221, с. 138]. Саме «законодавець, не регулюючи ці відносини в достатній мірі, надав можливість самим корпораціям за допомогою прийняття ними власних внутрішніх документів урегулювати їх належним чином» [82, с. 19]. Таким внутрішнім документом може бути акт приймання-передачі, який видається як доказ та факт практичної реалізації (відчуження) корпоративних прав. Так, Велика Палата ВС зазначила: «Вчинення правочину з відчуження частки не має наслідком автоматичний перехід корпоративних прав від первісного власника до набувача. Договором може бути передбачено, що право власності на частку переходить до набувача з моменту підписання договору, однак для переходу володіння часткою є необхідне волевиявлення обох сторін щодо цього. Передання частки від учасника набувачеві може бути, зокрема, кінцевим етапом виконання договору (наприклад, після сплати покупної ціни), що можливо значно пізніше від укладання договору-зобов'язання. Отже, акт приймання-передачі частки є документом, що демонструє волевиявлення сторін щодо передання володіння від учасника товариства до набувача частки. З моменту державної реєстрації частки у статутному капіталі товариства за набувачем до нього переходить володіння часткою, набувач набуває статусу учасника товариства, що надає йому можливість реалізовувати права з частки. Момент набуття права на частку у статутному капіталі (права власності) та момент набуття права з частки (права участі в господарському товаристві) різняться і можуть не збігатися у часі. Укладення правочину з відчуження частки у статутному капіталі є правовою підставою набуття права на частку (права власності на частку), а тому момент набуття права на частку може визначатися умовами такого правочину. Водночас моментом переходу корпоративних прав із частки у статутному капіталі, яка була передана іншій особі, є юридичний факт реєстрації в державному реєстрі зміни складу учасників за актом приймання-передачі, наданим однією зі сторін» [150]. Тобто, саме із актом приймання-передачі пов'язаний момент набуття корпоративних прав, у тому числі й у випадку інвестування.

У науковій літературі зазначається, що «корпоративні норми як правила поведінки, які встановлені в корпорації (підприємстві, установі, організації) для регулювання відносин між людьми, спрямовані на досягнення цілей її функціонування і виражені в її статутах, положеннях, рішеннях. Корпоративні норми комерційних організацій розробляються органами управління цих організацій, регулюють відносини між співробітниками корпорації і кредиторами, робітниками корпорації й клієнтами, адресуються їхнім членам (фундаторам, акціонерам, робочим, службовцям тощо). Хоча вони діють усередині певної організації, як і норми громадських некомерційних об'єднань, між ними є відмінності. Спільне у корпоративних нормах і нормах права полягає у тому, що вони:

- регулюють типові ситуації або вид відносин, а не окремий випадок чи конкретні суспільні відносини;
 - мають багаторазове використання, тобто розраховані на багатократне повторення;
 - мають однаковий неперсоніфікований характер, тобто застосовуються відразу до багатьох, поіменно не вказаних осіб;
 - викладаються у письмових актах, прийнятих в офіційно встановленому порядку уповноваженими органами (державними органами, з'їздами, конференціями, зборами громадських об'єднань та ін.)» [232, с. 338].
- Тобто, мова йдеться про локальні акти, які детально містять порядок придбання корпоративних прав, звідси можливо виокремити внутрішні корпоративні норми, які визначають порядок, умови, строки, частки, суб'єктів придбання корпоративних прав, у тому числі з інвестиційною складовою, які встановлені положеннями чинних установчих документів.

Процедура придбання корпоративних прав залежить від їх об'єктів, чи то майно, майнові (немайнові) права або цінні папери. В оновленому законодавчому акті щодо цінних паперів містяться спеціальні процедури щодо передачі цінних паперів, які також можуть бути первинні, похідні та змішані. Так, до перших відноситься викуп цінних паперів як процес придбання

емітентом або особою, що видала цінний папір, розміщених ним або виданих нею цінних паперів та деривативні контракти, до других – посередницькі відносини, наприклад, аутсорсинг, а до третіх – обіг цінних паперів, вчинення правочинів, пов'язаних із переходом прав на цінні папери й прав за цінними паперами, крім тих правочинів, однією із сторін яких є емітент або особа, яка видала неемісійний цінний папір. Зазначене може бути щодо державного замовлення та стосуватися інвестиційних правовідносин. Цікавим у зазначеному сенсі є договір аутсорсингу, який у загальному вигляді, на думку А. В. Чмут, являє собою: «1) процес перенесення/передачі внутрішніх функцій або бізнес-процесів сторонньому виконавцеві; 2) процес придбання ресурсів і послуг, які забезпечують функціонування основної діяльності у зовнішніх контрагентів; 3) сучасну методологію/стратегію організації бізнесу, в основу якої покладено рішення щодо реструктуризації бізнес-моделі компанії» [250, с. 118].

Проблемою є визначення правової природи договору аутсорсингу, адже фахівці не одностайні з цього питання. Так, цивілісти визначають: «Правочини на сьогодні відносяться до змішаних договорів та включають у свій зміст елементи інших договорів, більш детально врегульованих цивільним законодавством. Вони є новими для цивільного права та поки що не мають чіткого регулювання на законодавчому рівні, а отже, мають укладатися із урахуванням загальних принципів цивільного права, таких як принцип диспозитивності, принцип свободи договору та інших» [271, с. 130]. О. В. Дідух зазначає, що «аутсорсинг – це інструмент управління підприємством, спрямований на підвищення ефективності та конкурентоспроможності діяльності, який передбачає укладання контракту між замовником і постачальником (аутсорсером) з метою виконання останнім як основних, так і другорядних бізнес-функцій замовника за певну плату, що зумовлює реорганізацію і оптимізацію підприємницької діяльності, за необхідності залучення тимчасового персоналу» [49, с.1]. Підприємство є класичним суб'єктом господарювання, адже за цивільним законодавством воно

визначено як об'єкт права, як цілісний майновий комплекс. О. І. Микало зазначає: «Аутсорсинг - це інструмент посилення конкурентоспроможності підприємства за рахунок концентрації на ключових, виходячи з ринкових умов, для підприємства компетенціях, функціях та/або бізнес-процесах» [108]. Пропонується розглядати договір аутсорсингу власне як «господарський договір, що обумовлюється його специфікою. Так, першою ознакою господарського договору, яку виділяють усі дослідники цієї конструкції, є мета, на яку спрямоване укладення та виконання господарських договорів, зокрема досягнення суспільно-корисного результату господарювання» [224]. На нашу думку, договір аутсорсингу щодо передання корпоративних прав, у тому числі й на цінні папери інвесторам, є господарським, адже стосується здійснення різновиду господарської (фінансової) діяльності, а його сторонами є певні суб'єкти господарювання.

В ЄС до 2019 року правовідносини аутсорсингу було врегульовано Керівними принципами Комітету європейського банківського нагляду (CEBS) щодо аутсорсингу, за якими аутсорсинг - це домовленість будь-якої форми між кредитною установою, інвестиційною фірмою, платіжною установою або установою електронних грошей з однієї сторони, та провайдером послуг – з іншої. Відповідно до цієї домовленості, провайдер послуг здійснює процес, послугу або діяльність, яку іншим чином здійснювала б кредитна установа, інвестиційна фірма, платіжна установа або установа електронних грошей. На законодавчому вітчизняному рівні поняття аутсорсингу визначено розділом 4 Національного класифікатору України «Класифікація видів економічної діяльності ДК 009:2010», за яким це «угода, згідно з якою замовник доручає підряднику виконати певні завдання, зокрема частину виробничого процесу або повний виробничий процес, надання послуг щодо підбору персоналу, допоміжні функції» [116].

Стосовно тематики дисертаційного дослідження інвестування у рамках аутсорсингу може бути здійснено стосовно людських ресурсів, тобто об'єктом корпоративних прав можуть бути індивідуально-унікальні людські здібності.

Так, на думку іноземних фахівців, саме «інвестування у підготовку персоналу може бути проведене в різних формах, а саме:

- обробка заробітної плати та адміністрування – обчислення оплати праці відповідно до окладів на виробітку, утримання або вирахування податків, страхових, медичних та пенсійних внесків;
- опрацювання страхових пакетів працівників – страхування здоров'я, страхування життя та інвалідності, пенсії;
- управління людськими ресурсами – підбір, відбір, припинення співпраці, опрацювання заробітних плат, посадові інструкції;
- управління ризиками – організація виплати компенсації працівникам, вирішення суперечливих моментів, перевірка безпеки, політика та процедури, що проводяться на підприємстві, створення та впровадження інструкцій для працівників;
- проектування та впровадження стимулів для працівників» [287, с. 69–75].

Слушною також є думка про те, що «інвестування в навчання кваліфікованого персоналу допомагає фірмам досягти поставлених цілей. Наявність усіх необхідних кваліфікацій в одній аутсорсинговій фірмі створює можливості, які не існують у деяких фірмах. Ці кваліфікації і навички допомагають клієнтам досягти своїх цілей. Найбільший попит сьогодні мають професіонали у таких напрямках, як

- консультації. Високо ціняться кваліфіковані працівники, що мають досвід роботи з досвідченими інвесторами, які допомагають досягти успішних та довгострокових результатів. Наявність дослідницьких здібностей та розуміння ринків капіталу є невід'ємною частиною рекомендацій, які потребують клієнти;
- управління інвестиціями. Спеціалісти, що шукають кращих інвестиційних стратегій для бізнесу, незалежно від географічної території, діяльності, вміють об'єднати їх у портфоліо з активами фірми, призначеними для досягнення потрібних результатів;

– впровадження. Професіонали проводять дослідження у різних галузях та займаються впровадженням своїх результатів у дію. Доступ до інноваційних, орієнтованих на результати стратегій дають можливість створення тактичного портфоліо фірми, динамічних рішень під час ризику, стратегічних рішень тощо;

– гнучкість у розробленні індивідуальних рішень. Високо ціняться фахівці, що можуть розробити індивідуальні рішення для клієнтів, що працюють у різних галузях, які впливають на масштабність і стратегічну діяльність фірми;

– оперативна ефективність» [131]. Таким чином, можливо виокремити аутсорсинг як інвестиційний механізм придбання корпоративних прав, предметом якого є індивідуально-унікальні людські здібності, які застосовуються з метою розробки та впровадження індивідуальних рішень управлінського-організаційного характеру, задля підвищення ефективності господарської діяльності суб'єкта та стану конкурентоспроможності.

Крім того, аутсорсинг є зручним для інвестування різноманітних банківських інструментів. Так, ст. 31 Закону України «Про ринки капіталів та організовані товарні ринки» [189] містить невичерпний перелік деривативних контрактів та їх різновидів. Уявляється, що договір аутсорсингу відноситься до деривативних контрактів поставного характеру, який передбачає процедуру передачі активів іншій стороні, у тому числі інвестору, на умовах та в порядку, визначеними контрактом, на платних і строкових засадах з метою отримання у прибутку.

Аналітики вказують на деякі проблемні аспекти щодо практичного застосування аутсорсингу, зокрема, в банківській сфері в частині контролю за його виконанням. Так, О. Загнітко визнає: «Увесь ринок банківських послуг може страждати в разі зловживань провідними чи монопольними провайдерами – процесингового центру, провайдера хмарного сховища тощо. Недогляд за рівнем якості послуг, наприклад, хмарного сховища веде до

більшої імовірності зриву роботи банків, які ним користуються, порушення банківської таємниці таких банків чи їхніх клієнтів. Крім того, конкурентний тиск на скорочення видатків серед аутсорсерів тягне частіші етичні (конфлікт інтересів) та організаційні ускладнення. Зважаючи на ризики, слушно було б якнайшвидше запозичити обов'язок НБУ та інших регуляторів фінансового ринку з оверсайту за укладенням та виконанням аутсорсингових домовленостей та ухвалити відповідні зміни до закону. Було б доцільно наділити НБУ та НКЦПФР повноваженнями стосовно контролю за укладенням договорів аутсорсингу підконтрольними їм суб'єктами» [59]. Вважаємо за доцільне визначити в законодавстві повноваження щодо НБУ та НКЦПФР щодо аутсорсингових договорів.

Важливим первинним етапом інвестиційного корпоративного інвестування є передумови інвестицій у корпоративні права, до яких можна віднести інвестиційне планування, автентифікація учасників 'тощо. Економісти визначають, що «етап планування охоплює прийняття рішення про інвестування, а також усі процеси, що передують ухваленню цього рішення. За іншою класифікацією він може бути поділений на фази ініціювання прийняття рішення й прийняття рішення. Фаза ініціювання прийняття рішення містить в собі процес спостереження, виявлення проблеми, знаходження і конкретизації ідей, а також формування цілей. До фази прийняття рішення можна віднести аналіз альтернатив (точне інвестиційне планування), оцінку інвестиційних альтернатив щодо різних (кількісних і якісних) цілей, а також безпосереднє прийняття рішення, тобто вибір однієї альтернативи. З прийняттям рішення етап планування завершується і починається етап реалізації. До етапу реалізації інвестиційного процесу можна віднести докладне планування інвестиційного проєкту, що служить підготовці здійснення цього проєкту. Далі йде, власне, здійснення проєкту, що полягає у придбанні або виробництві інвестиційних коштів і який може також містити в собі такі самі монтажні й підготовчі роботи» [156, с. 195]. Також, Л. М. Черчик вказує на те, що «рішення про інвестування в проєкт

приймається, якщо він задовольняє таким критеріям: прийнятна вартість проєкту; мінімізація ризику інфляційних втрат; короткість строку окупності; стабільність чи концентрація надходжень; висока рентабельність як така та після дисконтування; відсутність більш вигідних альтернатив. На практиці обираються проєкти не стільки більш прибуткові та найменш ризиковані, скільки ті, які краще за всіх вписуються у стратегію фірми» [249, с. 106-107].

Крім того, важливим є виокремлення інвестиційного планування в часі з можливістю контролю. Так, «виділяються три системи інвестиційного планування: стратегічне, поточне та оперативне планування інвестиційної діяльності. Під першим розуміються дії і рішення керівництва організації, які охоплюють вибір і залучення можливих джерел фінансування інвестиційних проєктів для досягнення поставлених стратегічних цілей. Стратегічне інвестиційне планування розробляється на довгостроковий період часу і передбачає формування і реалізацію стратегічних завдань, які сприяють переходу компанії до якісно нового стан. Стратегічне планування становить основу планування інвестиційної діяльності в компанії. Поточне інвестиційне планування здійснюється в підтримку стратегічного планування і охоплює вибір і залучення найбільш ефективних джерел фінансування інвестиційних проєктів для досягнення поставлених тактичних завдань. Своєчасну і повну реалізацію завдань поточного планування багато в чому забезпечує оперативне планування. Оперативне інвестиційне планування розглядається як сукупність заходів щодо ефективного розміщення фінансових ресурсів серед альтернативних варіантів інвестування і включає розробку інвестиційного бюджету компанії» [136, с. 114]. Щодо планування корпоративного інвестування також вельми доречним та практично-цінним є його різновиди, а саме – поточне, стратегічне та оперативне, яке дозволяє удосконалити його процес та досягти визначених цілей й завдань.

Планування у сфері господарювання тісно пов'язане із програмуванням, Так, економісти слушно визначають: «Основні принципи формування програми реальних інвестицій: 1) багатокритеріальність відбору

проектів; 2) урахування інвестиційної стратегії, можливостей галузевої й регіональної диверсифікації, можливостей залучення коштів та інших об'єктивних обмежень інвестиційної діяльності; 3) диференціація критеріїв відбору за видами інвестиційних проектів; 4) забезпечення зв'язку інвестиційної програми із загальними поточними планами підприємства, а особливо з виробничою та фінансовою програмою; 5) збалансованість інвестиційної програми за найважливішими параметрами (дохідність, ризики, ліквідність). При цьому співвідношення дохідності, ризику та ліквідності пов'язуються з обраною інвестиційною ідеологією (агресивна, помірна, консервативна)» [249, с. 107]. Тобто, можливо виділити інвестиційне планування як процес формування інвестиційної програми щодо конкретного об'єкта інвестування (конкретної юридичної особи), стратегічного, поточного або оперативного характеру, змістом якої є аналітично-розрахункові дані щодо умов існування такої особи на ринку, її конкурентоздатність та платоспроможність та якої притаманний оплатно-строковий характер.

Взагалі процедура придбання корпоративних прав розпочинається із стадії ухвалення рішення, та саме на цієї стадії важливим є автентифікація її учасників. Саме автентифікація допомагає ідентифікувати як інвесторів, так і власників корпоративних прав, але проблемою є визначення автентифікації як певного засобу ідентифікації суб'єктів господарювання, яка також відсутня в нормах чинного законодавства. Так, у наказі, який втратив чинність, автентифікація була визначена як електронна процедура, яка дає змогу підтвердити ідентифікацію суб'єкта оціночної діяльності нотаріуса або посадової особи, у присутності якої між фізичними особами здійснюються укладення та оформлення договорів купівлі-продажу (міни, постачання) транспортних засобів, суб'єкта господарювання, який надає послуги з укладення біржових угод або бере участь в їх укладенні (далі – особа, яка вчиняє дії щодо операцій з відчуження об'єктів рухомого майна), на авторизованому електронному майданчику та/або походження і цілісність їх електронних даних [181]. У Законі України «Про електронні довірчі послуги»

автентифікація визначена як «електронна процедура, яка дає змогу підтвердити електронну ідентифікацію фізичної, юридичної особи, інформаційної або інформаційно-комунікаційної системи та/або походження та цілісність електронних даних» [171].

Міністерство цифрової трансформації України вказує на існування фактору автентифікації як ознаки на основі знань (володіння інформацією (даними), що відома лише користувачу), володінь (застосування матеріального предмета, яким володіє лише користувач), фізичних властивостей (перевірка біометричних даних або інших властивостей (рис, характеристик), характерних лише користувачу, що відрізняють його від інших користувачів), який може бути на підставі володіння – фактор автентифікації, зв'язок якого із особою встановлюється за результатом підтвердження володіння фактором автентифікації особою; на підставі знання – фактор автентифікації, зв'язок якого із особою встановлюється за результатом підтвердження знання фактора автентифікації особою; на підставі фізичної властивості – фактор автентифікації, зв'язок якого із особою встановлюється за результатом підтвердження наявності фізичного фактора автентифікації особи [173]. Так, за матеріалами судової практики, Верховний Суд, досліджуючи володіння фактором автентифікації через заяву, вказав, що заповнена Анкета-Заява достатня з огляду на дотримання письмової форми та поінформованості особи (позивача) про можливі наслідки – використання та розповсюдження персональних даних через бюро кредитних історій інформації про нього порядком, визначеним Законом України «Про організацію формування та обігу кредитних історій» з метою ухвалення банком рішення щодо можливості надання кредиту [154].

Доречним є дослідження і надання змістовної характеристики автентифікації у правовому сенсі через словникове тлумачення. Так, у словнику автентичність (від грец. *authentikos* – істинний, відповідний, справжній, дійсний, вірний) у праві — 1) достовірність, відповідність тексту правового документа оригіналові; 2) точне (адекватне) розкриття, тлумачення

дійсного змісту акта, ухваленого органом державної влади [207]. За іншим словником, автентифікація або аутентифікація, (від гр. αὐθεντικός – істинний) - це процедура встановлення належності користувачеві інформації в системі пред'явленого ним ідентифікатора. Слабка автентифікація здійснюється за допомогою пароля. Сильна автентифікація на основі двох чи більше факторів, серед яких використовується не лише інформація, відома користувачеві [240]. За словником з інформатики, аутентифікація — це «процедура перевірки автентичності» [213].

Фахівці з кібербезпеки вказують на те, що «авторизованим користувачем називається особа, яка набула визначених прав доступу для роботи з конфіденційною інформацією. У процесі авторизації для санкціонованого користувача (СК) визначаються права користувача, тобто визначаються дані, з якими йому дозволено працювати, а також операції, які йому дозволено виконувати.

Авторизація СК здійснюється за такими етапами: 1) ідентифікація користувача — присвоєння унікального ідентифікатора, який використовується для розпізнавання у системі 2) аутентифікація користувача — підтвердження справжності особи, що виконується на основі порівняння з еталонним ідентифікатором; 3) безпосередньо авторизація користувача — встановлення прав СК у системі» [1, с. 74-75].

Вважаємо, що майбутнє за біометричною аутентифікацією людини, яку умовно щодо її застосування можна розділити на два основні типи: «відкриті» системи (з користувачами, переважно незнайомими з правилами поведінки, тобто з «недисциплінованими» користувачами) і «закриті» системи (з користувачами, від яких вимагається суворе виконання певних правил поведінки). У відкритих системах, які часто застосовують у банківських та фінансових установах, рівень контролю поведінки користувачів визначається обмеженнями пристроїв захисту. Ці пристрої можуть бути вбудовані в термінали та забезпечувати певні режими одержання контрольованих даних

(пристрої для відтворення підпису; механічні обмежувачі положення руки при аутентифікації з геометрії руки, пристрої обмеження положення пальців – при дактилоскопічній аутентифікації). Закриті системи характеризуються тим, що доступ до ресурсів для співробітників та інших користувачів є керованим (наприклад, доступ до операційної системи ЕОМ) чи може бути винятковим, для спеціально відібраного персоналу (наприклад, до систем управління зброєю)» [233, с. 455-456]. За судовою практикою, передача ігрової віртуальної власності не є обов'язковою для постачальника ігрових послуг, і правонаступник не має права вимагати від постачальника ігрових послуг виконання або утримання від конкретних дій. Наприклад, у справі Zhao Desheng проти Beijing Changyou Times Digital Technology Co., Ltd. щодо спору про контракт на мережеве обслуговування [273], позивач придбав ігровий обліковий запис, який бере участь у справі, у сторонньої особи, але оскільки інформація облікового запису була змінена стороннім шляхом аутентифікації за справжнім іменем, він не міг увійти в даний обліковий запис та користуватись ним. Позивач звернувся до постачальника ігрових послуг (відповідача) із проханням відновити ігровий обліковий запис. Суд визнав, що угода користувача про надання ігрових послуг прямо забороняла передачу ігрового облікового запису, а відповідний ігровий обліковий запис не був дозволений до передачі за угодою сторін. Отже, купівля позивачем не була юридично обов'язковою для відповідача, тому суд відхилив вимоги позивача.

Вважаємо за доцільне визначити в ГК України та Законі України «Про режим іноземного інвестування» положення щодо автентифікації суб'єктів господарювання – інвесторів, яке відбувається за допомогою електронно-цифрової системи, змістом якого є реквізити та положення щодо правосуб'єктності, а також операцій, які їм дозволено виконувати.

Придбання інвесторами корпоративних прав є спеціальною процедурою, яку економісти визначають через певну процедуру (процес) та зазначають: «Інвестиційний процес – це послідовність етапів, дій, процедур і операцій щодо здійснення інвестиційної діяльності. Конкретне проходження

інвестиційного процесу визначається об'єктом інвестування і видами інвестування (реальні або фінансові інвестиції). Оскільки інвестиційний процес і саме інвестування зв'язані з довгостроковими вкладеннями ресурсів з метою створення і отримання вигоди в майбутньому, то основним аспектом у сутності цих вкладень є перетворення власних і залучених коштів інвестора в активи, які при їх використанні створюють нову вартість. Серед етапів інвестиційного процесу можна виділити три основних: 1) прийняття рішення про інвестування; 2) здійснення інвестицій; 3) експлуатація створених об'єктів інвестиційної діяльності» [98, с. 45]. На думку О. В. Ульянченко, «розвиток інвестиційних процесів є одним із основних напрямів розширення та відтворення основних фондів і виробничих потужностей підприємств на базі науково-технічного прогресу. Тому слід відзначити, що економічну категорію «інвестиції» тісно пов'язують із такими економічними дефініціями, як «відтворення» й «відтворення основних фондів» і досить часто до них апелюють. Отже, підвищення ефективності інвестицій не може розглядатися у відриві від раціонального використання основних фондів. Дані процеси тісно пов'язані один з одним, однаково суттєві, їх рух взаємообумовлений і підкорений одній меті – відтворенню основних фондів. Але нерозривність і однакова направленість процесів використання основних фондів та інвестицій не робить їх однозначними, інвестиційний процес все ж таки є головнішим» [238]. Тобто, через внесення інвестицій в основні фонди, на сьогоднішні – статутні капітали, можемо говорити про «процес інвестування у корпоративні права, початковим етапом якого є прийняття рішення та створення бізнес-плану. Подібне трактування можна знайти в німецькому економічному словнику-довіднику» [282, с. 139]: інвестиції являють собою матеріальні й фінансові витрати на створення нових, розширення і модернізацію наявних і заміну спожитих основних фондів у всіх галузях народного господарства.

Економісти пропонують правила прийняття інвестиційних рішень, які включають наступні «етапи:

1) Визначення проблеми інвестування – пов’язано безпосередньо з оцінкою альтернативних варіантів, визначенням можливих втрат (нічого не робити, розширити наявний бізнес, знайти новий бізнес);

2) Визначення природи інвестицій – обумовлює необхідність класифікації інвестицій, а саме: – за способом впливу інших можливих інвестицій на доходи даного проєкту (залежні і незалежні інвестиції); – за галузями (чи пов’язані галузі, в яких плануються інвестиції, з визначальними напрямками технічного прогресу); – за ступенем обов’язковості здійснення інвестицій (чи впливають інвестиції на вихід підприємства або галузі з кризи, на підвищення ефективності економіки); – за строком окупності і життєвим циклом;

3) Оцінку майбутніх витрат і доходів – безпосередньо пов’язана з розрахунками номінальних і реальних грошових потоків, урахуванням темпів інфляції (а відповідно й можливості довгострокових інвестицій);

4) Визначення безповоротних витрат – пов’язані з великою невизначеністю за прийняття інвестиційного рішення;

5) Дисконтування майбутніх грошових потоків – як обов’язковий етап ухвалення рішень з інвестицій (особливого значення набуває в період кризи та економічної нестабільності)» [106, с. 113].

У фаховій літературі визначені підготовчі дії щодо інвестування, складання відповідних проєктів, їхній розгляд та затвердження, у тому числі й стосовно визначення інвестицій в корпоративні права. Як правило, нормативно встановлені положення щодо державної підтримки інвестиційних проєктів, які визначаються Урядом та відповідними органами центральної виконавчої влади з урахуванням поточної економіко-політичної ситуації в країні. Так, наприклад, затверджений Міністерством економічного розвитку і торгівлі України Порядок, який визначає процедуру розроблення інвестиційного проєкту, для реалізації якого може надаватися державна підтримка [148]. Проєкт інвестування пов’язаний із плануванням та очікуваними результатами, з урахуванням того, що «взаємопов’язане

інвестиційне планування здійснюється у нерозривному зв'язку з плануванням виробничо-фінансової діяльності підприємства. Цей зв'язок базується на комплексному формуванні грошових потоків, враховуючи те, що реалізація будь-якого інвестиційного проєкту, як і нових видів діяльності, вимагає фінансового забезпечення. Це означає, що в процесі формування інвестиційної програми важливо збалансувати його фінансові параметри з параметрами виробничої і фінансової програми підприємства, а також врахувати можливе обмеження» [98, с. 49].

Наступним етапом процесу реалізації інвестицій є визначення її договірної форми, адже за положеннями розділу 2 Закону України «Про інвестиційну діяльність», інвестор самостійно реалізує інвестиції на договірних засадах, у тому числі шляхом організації конкурсів і торгів. Тут важливим є виконання умов зазначених договорів та отримання очікуваного прибутку.

Таким чином, «порядок здійснення інвестицій в корпоративні права - це розрахункова процедура щодо внесення (придбання) інвестиційних об'єктів (майна та/або майнових прав) в статутні капітали юридичних осіб на підставі рішення інвесторів з метою отримання прибутку та/або досягнення соціально-економічного ефекту. Інвестиційне планування - це процес формування інвестиційної програми щодо конкретного об'єкту інвестування (конкретної юридичної особи), змістом якої є аналітично-розрахункові дані щодо умов існування такої особи на ринку, її конкурентоздатність та платоспроможність та якої притаманний строковий характер» [260, с. 40].

Процедура здійснення інвестицій в корпоративні права складається з наступних етапів: прийняття рішення інвестором (інвесторами) щодо внесення (придбання) інвестиційних об'єктів у корпоративні права; пошук юридичної особи та аналіз її відомостей, які не складають комерційної таємниці, в яку буде здійснено інвестування; розробка та затвердження плану (проєкту) інвестування, з обов'язковим розрахунком доходів та витрат; розробка, узгодження та підписання інвестиційних договорів; отримання прибутку

та/або досягнення соціально-економічного ефекту за умови прибуткової діяльності юридичної особи та її стійкої платоспроможності.

Проблемним є інвестування за кордон, адже вітчизняні суб'єкти господарювання – резиденти мають право за власним бажанням здійснювати інвестування в корпоративні права іноземних компаній, об'єктом якого можуть бути майно, кошти та майнові права. Звідси можливо виокремити таке поняття, як інвестування в іноземні корпоративні права вітчизняними суб'єктами господарювання.

Зазначене майже не визначено у нормах чинного законодавства, а тому слід надати його визначення та умови здійснення. Загальною нормативною умовою для здійснення такої діяльності є проходження певної процедури легалізації – ліцензування, за результатами якої видається індивідуальна ліцензія, яка є законною підставою для перетину кордону. Порядок та умови видачі ліцензій визначає Уряд України та НБУ. Так, діє Положення, яке визначає порядок подання необхідних документів, їх розгляду та видачі індивідуальних ліцензій на здійснення резидентами майнових інвестицій за межами України. Видачу індивідуальних ліцензій здійснює Мінекономрозвитку, яке також встановлює її форму [179]. У зазначеному сенсі індивідуальна ліцензія виступає дозволом на здійснення інвестування майна за кордон або легалізаційною реалізаційною його умовою.

У загальному вигляді інвестування в іноземні корпоративні права являє собою переміщення інвестицій через кордон. Такими інвестиціями можуть бути кошти, виражені в іноземній валюті, що теж потребує ліцензування. При цьому система ліцензування виконує такі функції: є засобом контролю за валютними операціями банків; спрямована на підвищення рівня банківської системи, її надійності та стабільності; слугує засобом захисту інтересів кредиторів і вкладників банку; є свідченням відповідності банку стандартам НБУ [144, с. 42]. На думку С. Глібко цей термін «надається тільки в аспекті визначення валютного нагляду в Положенні про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті, затвердженому ПП

НБУ від 02.01.2019 № 5. Такою інвестицією вважається валютна операція, яка передбачає вкладення резидентами валютних цінностей в об'єкти інвестицій за кордон з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту. У зв'язку з цим, об'єкти інвестицій та види інвестицій для резидентів України залишаються на підставі Закону України «Про інвестиційну діяльність» [36, с. 114]. На сьогодні банки проводять свою діяльність в умовах особливого періоду та діють деякі обмеження стосовно розрахунків та порядку видачі готівкових коштів [190]. Дійсно, мета інвестування в іноземні корпоративні права - це отримання прибутку або досягнення соціального ефекту за умови прибутковості іноземної компанії. Економісти слушно зазначають: «Для приймаючої країни привабливість прямих інвестицій зумовлена тим, що:

- імпорт прямих підприємницьких капіталів збільшує у країні виробничі потужності та ресурси, сприяє поширенню передової технології та управлінського досвіду, підвищенню кваліфікації трудових ресурсів;

- за умов імпорту інвестицій з'являються не тільки нові матеріальні та фінансові ресурси, а й мобілізуються й продуктивніше використовуються національні ресурси;

- прямі інвестиції сприяють розвитку національної науково-дослідної бази;

- імпорт прямих інвестицій стимулює конкуренцію й пов'язані з нею позитивні явища (підриг позицій місцевих монополій, зниження цін та підвищення якості продукції, що заміщує як імпорт, так і застарілі вироби місцевого виробництва); – такий імпорт підвищує попит та ціни на національні (місцеві) фактори виробництва;

- у країні збільшуються бюджетні надходження у вигляді податків на діяльність міжнародних спільних підприємств;

- за слабого контролю за використанням держпозик інвестиційний ризик переноситься на іноземних інвесторів, які самостійно вирішують проблему самоокупності» [106, с. 63].

Також важливим є вибір країни, до якої буде здійснено інвестування, та важливим є урахування чистої міжнародної інвестиційної позиції, яка являє собою кількість зовнішніх активів за вирахуванням зовнішніх зобов'язань країни, тобто це вартість іноземних активів, що належать приватному та державному сектору країни за вирахування вартості внутрішніх активів, що належать іноземцям. Чиста міжнародна інвестиційна позиція – це сума минулих дефіцитів або надлишків поточного рахунку, скоригованих з урахуванням регулярних змін оцінки, як борг, що потребує списання, переоцінка вартості власного капіталу або акцій у більшу або меншу сторону в залежності від ефективності окремих акцій на фондовому ринку, зміни валютного курсу між національною та іноземною валютами [278]. Так, наприклад, чиста міжнародна інвестиційна позиція Бельгії у грудні 2019 року становила 223,505 млрд. євро [284]. Також у Великій Британії відсутній валютний контроль, що полегшує експорт та імпорт капіталу, а ставки оподаткування значно нижчі, ніж в інших європейських країнах. Так, рівень корпоративного податку у Великій Британії становив у 2007 році 30 % (у 2008му його було знижено на 2 %), у той час як в Німеччині він дорівнює 40 %, в Італії — 37 %, у Франції — 36.6 %, в Іспанії — 35 %. Стандартна ставка ПДВ у Великій Британії — 17,5 %, у більшості країн ЄС вона знаходиться в діапазоні 25-19 %. Верхня (підвищена) ставка прибуткового податку у Великій Британії також знаходиться на досить помірному рівні — 40 %. В більшості країн ЄС її рівень вище (52-41 %) [288]. Іноземні підприємці мають право користуватися різноманітними пільгами, що існують у Великобританії (безоплатні субсидії, позики на пільгових умовах, державні гарантії для одержання банківських позик, податкові знижки та інше). В той самий час спеціальне законодавство про іноземні інвестиції в цій країні відсутнє [284]. Тобто, існує іноземна інвестиційна привабливість, яку можливо визначити як задовільний стан ринку (сфери господарювання) іноземної держави організаційного, економічно-правового, інформаційно-консультаційного характеру, завдяки якій майбутній інвестор гарантовано отримає прибуток від

інвестування власних та/або запозичених коштів та/або майна. Інвестиційна привабливість притаманна як суб'єктний чинник певним юридичним особам, які у подальшому за її допомогою викликають інтерес до придбання активів інвесторами.

Таким чином, «інвестування в іноземні корпоративні права - це діяльність вітчизняних суб'єктів господарювання щодо прийняття та реалізації рішення відносно вкладення майна та/або коштів в статутний капітал іноземної компанії, на підставі дозвільного документа та аналізу інвестиційної привабливості іноземної країни, з метою отримання прибутку у вигляді дивідендів. Державний регулятор щодо валютних операцій спроможний вводити додаткові обмеження щодо порядку та умов здійснення валютних операцій, у тому числі інвестиційного характеру за кордон у разі настання особливих режимів господарювання, наприклад, у період воєнного стану» [261, с. 95].

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2

Дослідивши теоретичні та нормативні положення щодо суб'єктно-об'єктного складу корпоративних прав з інвестиційною складовою, їхнього договірного забезпечення та процедури корпоративного інвестування, можемо зробити наступні висновки:

- суб'єкти інвестування в корпоративні права поділяються на дві групи, де перша – це юридичні та фізичні особи (інвестори), які є набувачами корпоративних прав на підставі договору з метою отримання прибутку, а друга група – юридичні особи будь-якої форми власності та організаційно-правової форми, які створені за рішенням юридичних та/або фізичних осіб і володіють їхніми корпоративними правами, тобто – суб'єкти, створені шляхом інвестування в корпоративні права, які: 1) створюються за рішенням юридичних осіб, фізичних осіб та/або за рішенням юридичних осіб і фізичних

осіб; 2) поділяються за формою власності на державні, комунальні, приватні, іноземні та змішані; 3) створюються за рахунок власного капіталу, запозичених коштів або на безкоштовних (безповоротних) засадах; 4) зобов'язані сформувати статутний капітал, поділений на частки, права на яких оформлені у вигляді цінних паперів (акціонерні товариства) та ті, які мають право на таку можливість (підприємства);

- об'єкти корпоративних прав з інвестиційною складовою являють собою майно та/або майнові права та/або нематеріальні активи, які вносяться в статутний капітал корпоративних організацій різних форм власності (наприклад, у формі публічного майна), з метою здійснення інвестиційної діяльності в результаті укладання правочинів у письмовій, в тому числі електронній формі (деякі підлягають державній реєстрації), обіг яких здійснюється за визначеною нормами чинного законодавства процедурою. З метою усунення проблем у площині правозастосування та тлумачення правочину, щодо оцінки, легалізації та заохочення внесків у вигляді інвестиційної складової в корпоративні права, вони мають розглядатися під кутом сприйняття корпоративної форми інвестування як предмета спеціального правового регулювання, зокрема, у контексті організаційно-господарського, податкового, кредитного та іншого стимулювання з боку держави;

- інвестиційний договір з корпоративною складовою являє собою домовленість щодо порядку, умов та мети реалізації інвестицій у статутний капітал юридичної особи, будь-якої організаційно-правової форми та форми власності з метою отримання прибутку та/або досягнення соціально-економічного ефекту, який може бути щодо управління корпоративною організацією в повному обсязі або частковому; обігу цінних паперів та інших фінансових інструментів та створення венчурного пайового інвестиційного фонду;

- корпоративний венчурний капітал являє собою узагальнену категорію об'єкта корпоративних прав з інвестиційною складовою, щодо якого

здійснюється володіння, використання та розпорядження з метою отримання інвестиційного прибутку та/або досягнення певного соціального ефекту при створенні нових та швидкозростаючих підприємств;

- у залежності від моменту розміщення об'єкта корпоративного інвестування можливо виділяти пряме або первинне корпоративне інвестування – процедура щодо прийняття рішення двома або більше інвесторами щодо придбання корпоративних прав у вигляді майнових та/або немайнових цінностей, які випущені в обіг уперше, що забезпечує виникнення довгострокового економічного інтересу у вигляді отримання прибутку та/або досягнення соціального, економічного, організаційного, екологічного ефекту; вторинне, або похідне, корпоративне інвестування - як процедура купівлі-продажу (обміну) майнових та/або немайнових цінностей, які перебувають в обігу, з метою отримання прибутку та/або досягнення соціального, економічного, організаційного, екологічного ефекту;

- порядок здійснення інвестицій у корпоративні права - це інвестиційно-планова процедура щодо внесення (придбання) інвестиційних об'єктів (майна та/або майнових прав) в статутні капітали юридичних осіб на підставі рішення інвесторів та/або шляхом інвестиційного придбання, що здійснюється з метою отримання прибутку та/або досягнення соціально-економічного ефекту;

- передумови інвестицій у корпоративні права, провідною з яких є інвестиційне планування, це процес формування інвестиційної програми щодо конкретного об'єкту інвестування (конкретної юридичної особи), який має стратегічний, поточний або оперативний характер, змістом якого є аналітично-розрахункові дані щодо умов існування суб'єкта господарювання на ринку, його конкурентоздатності, платоспроможності, з урахуванням оплатно-строкового характеру інвестування;

- інвестування в іноземні корпоративні права - це програмна діяльність вітчизняних суб'єктів господарювання щодо прийняття та реалізації рішення стосовно вкладення майна та/або коштів в статутний капітал іноземної компанії на підставі дозвільного документу та аналізу інвестиційної

привабливості іноземної країни, що здійснюється з метою отримання прибутку у вигляді дивідендів, відповідає державній економічній політиці та не суперечить публічному порядку;

- визначити в ГК України та Законі України «Про режим іноземного інвестування» положення щодо автентифікації суб'єктів господарювання – інвесторів, яка відбувається за допомогою електронно-цифрової системи, змістом якої є реквізити та положення щодо їх правосуб'єктності, а також операції, які їм дозволено виконувати.

РОЗДІЛ 3

ОСОБЛИВОСТІ ДЕЯКИХ ФОРМ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙ В КОРПОРАТИВНІ ПРАВА ЩОДО СФЕРИ ГОСПОДАРЮВАННЯ

3.1. Господарсько-правові засади спільного інвестування в корпоративні права

Спільне інвестування в корпоративні права є різновидом інвестиційної діяльності та привабливою формою господарювання, правовим підґрунтям якої є норми чинного господарського законодавства. Ключовим аспектом спільного інвестування є навіність декількох зацікавлених осіб – інвесторів та відпрацьований процес інвестування. Важливим є визначення поняття «спільне інвестування в корпоративні права», адже існують певні проблемні аспекти щодо його терміну та змістовної характеристики. Як зазначає М. Денисенко, «категорія «інвестування» збагачує капіталовкладення сукупністю економічних відносин, які виникають у ринкових умовах на всіх стадіях процесу відтворення основного капіталу між суб'єктами ринку (органами державного управління, підприємцями, фінансовими інституціями та населенням) і характеризують потоки інвестиційних ресурсів впродовж повного циклу їх кругообігу. Капіталовкладення – це витрати на створення нових, розширення, реконструкцію та технічне переоснащення чинних основних фондів виробничого і невиробничого призначення» [45, с. 28]. Капіталовкладення при інвестиційній спільній діяльності являють собою різноманітні інвестиції, як то: грошові кошти (особисті та/або запозичені); майно та майнові права. Капіталовкладення є спільною метою при спільному корпоративному інвестуванні. Не випадково, у Регламенті ЄС зазначається, що «особи, які діють спільно» характеризує фізичних або юридичних осіб, що співпрацюють з оферентом або адресатом оферти на засадах згоди, прямо вираженої або мовчазної, усної чи письмової, направленої на отримання права контролю над адресатом оферти або на порушення успішного результату

пропозиції» [194]. Тобто інвестори – це зацікавлені особи як щодо діяльності, так і відносно отримання прибутку.

Історично «спільне інвестування виділяється із появою, формуванням та вдосконаленням інвестиційного законодавства та інвестиційних правовідносин, адже законодавче становлення механізму регулювання інвестиційних відносин (1991— 1993) розпочалося із переходом від державної моделі інвестування до ринкових засад здійснення такої діяльності, за якої встановлювалися прозоріші та відкриті механізми інвестиційної діяльності із залученням ширшого кола суб'єктів, зокрема інвесторів» [90, с. 9]. Тобто цей етап тісно пов'язаний із зміною політично-економічних процесів та появою нових форм господарювання, а саме – інвестиційною діяльністю та її відповідним правовим забезпеченням. Закон України «Про інвестиційну діяльність» під інвестиційною діяльністю розуміє діяльність щодо реалізації інвестицій, а під останніми будь-які майнові та інтелектуальні цінності, які є об'єктом підприємницької діяльності. Отже, інвестування можливо розглядати як різновид господарської діяльності за специфічною об'єктною складовою.

У літературі точаться дискусії щодо визначення поняття та ознак спільного інвестування в корпоративні права, але загалом воно визнається видом спільної господарської діяльності та сприймається із останньою як частина та ціле, рід та вид. Наприклад, на думку В. Резнікової та Н. Пацурія, основними загально-понятійними ознаками спільної діяльності є «наявність спільних для всіх учасників такої діяльності мети та мотивації; поділ єдиного процесу діяльності на функціонально пов'язані між собою складові (окремі операції) та розподіл їх між учасниками; об'єднання зусиль окремих суб'єктів, їх індивідуальних діяльностей та узгоджене (скоординоване) їх здійснення; наявність управління (у т.ч. самоуправління); настання спільних кінцевих результатів; єдине просторово-часове перебування та функціонування всіх учасників спільної діяльності» [196, с. 130]. Тобто йдеться про двох та більше осіб – інвесторів, які прийняли рішення щодо здійснення спільної діяльності в

одній галузі господарювання/виробництва задля досягнення спільної мети – отримання прибутку шляхом внесення інвестицій до статутного капіталу юридичної особи. Внаслідок зазначеного виникають корпоративні права, які, як вказав Верховний Суд, «обумовлені наявністю в особи прав на частку у статутному капіталі. І навпаки, за відсутності в особи прав на таку частку не може йтися про корпоративні права та корпоративні правовідносини» [151]. На нашу думку, спільне інвестування в корпоративні права характеризується не тільки виникненням корпоративних прав, а й іншими ознаками, як то об'єктами, суб'єктами, метою тощо.

Надаючи змістовну характеристику спільного інвестування в корпоративні права слід визначити його тісний зв'язок із категоріями «спільна діяльність» та «спільне інвестування». Господарсько-правова природа спільного інвестування в корпоративні права тут є визначальною через вплив економічних інтересів на відповідні правовідносини. Не випадково деякі вчені слушно вказують на взаємозв'язок спільної господарської діяльності та економіки, адже саме спільна діяльність як «економіко-правове явище передбачає обов'язкову наявність у самостійних господарюючих суб'єктів спільних економічних потреб (як рушійної сили, величезна роль якої полягає у спонуканні суб'єктів господарювання до об'єднання їхніх зусиль та спільних дій), спільного економічного інтересу (як користі, вигоди, яка досягається у процесі реалізації економічних відносин)» [237, с. 7], «господарського ризику (як складової діяльності в умовах невизначеності через недостатню поінформованість, вплив зовнішніх чинників, за якої не гарантується отримання прибутку) та прямих господарських зв'язків (як різновиду економічних відносин між господарюючими суб'єктами» [55, с. 271–272]). На думку інших фахівців, саме «з позицій економіко-правової сутності спільна господарська діяльність, – форма співпраці (кооперації), що передбачає об'єднання та спільне використання матеріально-фінансових, трудових та/або інших ресурсів партнерів, функціонує як єдиний економічний організм з метою досягнення спільних цілей у різних сферах господарювання, носить

демократичний характер та спрямовується на задоволення економічних інтересів її учасників.

Ознаками спільної господарської діяльності як специфічного економіко-правового явища визнаються:

- а) добровільне об'єднання власності та зусиль суб'єктів господарювання;
- б) спільна для всіх учасників господарська мета;
- в) демократичний характер об'єднання господарюючих суб'єктів;
- г) спрямованість на задоволення економічних інтересів учасників;
- г) активний характер участі, наявність тісної й глибокої взаємодії партнерів у всіх або окремих ланках господарського циклу у формі спільного володіння, використання й розпорядження виділеними ними спеціально для цих цілей ресурсами» [196, с. 131]. Тобто ознаками спільного інвестування в корпоративні права є виключно добровільне рішення про реалізацію інвестиції через придбання корпоративних прав, єдність економічно-вигодних інтересів інвесторів тощо.

Вчені слушно акцентують увагу на тому, що «з позицій господарсько-правової доктрини спільна господарська діяльність – діяльність двох та більше суб'єктів господарювання (як вітчизняних, так і іноземних, що може здійснюватися як у формі господарського договору, так і у формі створення самостійного господарюючого суб'єкта – юридичної особи, передбачає наявність у її учасників спільної господарської мети, для досягнення якої вони об'єднують зусилля, грошові кошти, матеріальні та нематеріальні активи, спільно діють протягом періоду часу, здійснюють координацію спільних дій, беруть участь у розподілі спільно досягнутого результату (як прибутків, так і збитків). Спільну господарську діяльність на сучасному етапі розвитку вітчизняної економіки можна розглядати як: а) специфічний (особливий) вид господарської діяльності; б) господарське зобов'язання, що виникає з договорів про спільну господарську діяльність. Спільна господарська діяльність може здійснюватися у двох формах (як зі створенням, так і без

створення юридичної особи). У першому випадку сторони укладають звичайний господарський договір про спільну діяльність, а в другому – засновницький договір (для забезпечення здійснення спільної діяльності щодо заснування юридичної особи – господарської організації корпоративного типу)» [196, с. 132]. Для спільного інвестування в корпоративні права характерним є винятково виникнення та\або існування юридичної особи корпоративного типу. Зокрема Д. В. Чернадчук дотримується думки, що «найбільш придатними для залучення вільних грошових коштів, акумулювання великих капіталів і реалізації інвестиційних проєктів є форми акціонерного товариства та товариства з обмеженою відповідальністю. Під корпоративною формою інвестицій вони розуміють діяльність інвесторів у зв'язку із створенням юридичної особи (господарського товариства) або їх участю в чинних господарських товариствах» [247, с. 111]. Вважаємо, що будь-яка організаційно-правова форма суб'єкта господарювання є доцільною та актуальною для корпоративного інвестування.

Метою спільної діяльності теж можуть бути й залучення вільних грошових коштів, й акумулювання великих капіталів, і реалізація інвестиційних проєктів. Провідною ознакою спільної діяльності є спрямованість на досягнення єдиної (спільної) мети, обумовлює чітку організацію її учасників, однак ця організація не завершується створенням нового суб'єкта (юридичної особи), й учасники залишаються самостійними суб'єктами. Для спільного інвестування в корпоративні права учасники є відносно самостійними та функціонують у межах однієї юридичної особи.

Важливою ознакою спільного інвестування в корпоративні права є спільне добровільне прийняття рішення щодо способу та умов реалізації інвестицій. На думку дослідників цих питань, «при здійсненні корпоративного інвестування інвестори індивідуально приймають рішення про розміщення інвестицій і спільності в меті та в інтересах розміщення матеріальних і нематеріальних активів немає, кожен має свою індивідуальну мету та особисті інтереси. Індивідуальна мета інвестора полягає в тому, що, розмістивши у

статутному капіталі КФ інвестицію, інвестор набуває прав, посвідчених акціями. При цьому, якщо говорити про особистий інтерес інвестора, то ним буде сам дохід, який інвестор отримає у вигляді дивідендів з акцій КФ. Проявом «спільності» при інвестуванні є «спільність» участі у статутному капіталі суб'єкта господарювання шляхом придбання акцій або паю (частки). За таких умов більшою мірою можна вести мову про однотипність вказаних відносин» [65, с. 223].

У літературі також висловлені думки щодо розмежування понять «корпоративне інвестування» та «спільна діяльність» за різними критеріями. Зокрема, окремі цивілісти зазначають, що «варто виділити загальні та відмінні риси корпоративного інвестування та спільної діяльності:

- при корпоративному інвестуванні діяльність інвесторів спрямована на створення й діяльність юридичної особи, тобто інвестор виступає засновником у разі прийняття ним рішення про участь у створенні корпоративного інвестиційного фонду, на відміну від корпоративного інвестування, спільна діяльність спрямована на досягнення єдиної мети, обумовлює чітку організацію її учасників, однак ця організація не завершується створенням нового суб'єкта (юридичної особи), і учасники залишаються самостійними суб'єктами;

- розмістивши у статутному капіталі юридичної особи майно або інші цінності, інвестор втрачає на нього право власності – майно інвестора стає майном реципієнта, натомість отримує корпоративні права. При здійсненні спільної діяльності учасники володіють, користуються й розпоряджаються майном, яке перебуває у їх спільній частковій власності, за згодою між собою;

- корпоративне інвестування передбачає, що зобов'язань між інвесторами щодо один одного не існує, вони вступають у правовідносини лише з КІФом. Спільна діяльність передбачає, що кожен із учасників одночасно виступає і як боржник, і як кредитор стосовно до інших учасників;

- при корпоративному інвестуванні інвестори об'єднують матеріальні та інтелектуальні цінності. При здійсненні спільної діяльності об'єднання

вкладів не є обов'язковим. Тобто учасникам достатньо лише домовитися про спільну діяльність. Як внесок у спільну діяльність може оцінюватись особиста трудова участь, тобто обумовлена договором сукупність практичних дій учасника, що полягає в безпосередньому виконанні трудових функцій для досягнення мети спільної діяльності» [243, с. 478].

О. П. Сущ слушно вказує: «При корпоративному інвестуванні інвестори набувають корпоративних прав та отримують дивіденди, а при здійсненні спільної діяльності учасники спільно діють для досягнення спільної мети або отримання прибутку. Також інвестори несуть відповідальність тільки в межах належних їм акцій, у випадку, якщо вони не повністю їх сплатили, несуть відповідальність у межах несплаченої суми, таким чином, вони відповідають не за зобов'язаннями товариства, а перед самим товариством. При здійсненні спільної діяльності витрати й збитки відшкодовуються зі спільного майна учасників, тобто учасники спільно відповідають за зобов'язаннями. Якщо спільного майна не вистачає для покриття спільних витрат і збитків, то останні розподіляються між учасниками пропорційно до їх вкладів. Тобто корпоративне інвестування має місце у правовідносинах між корпоративним інвестиційним фондом та інвестором, оскільки, передавши майно до статутного капіталу КІФу, інвестор втрачає право власності на таке майно та набуває корпоративні права» [227, с. 229]. Представляється, що спільне корпоративне інвестування характеризується не тільки виникненням корпоративних прав у інвесторів, а й прийняття рішення щодо використання інвестицій та умов отримання прибутку. Перш ніж реалізувати інвестиції, інвестор здійснює аналіз та оцінку діяльності юридичної особи на ринку з урахуванням всіх її економічно-фінансових показників рентабельності, які знаходяться у вільному доступі. Зазначене важливе для виникнення й реалізації інвестиційних правовідносин.

Господарсько-правова природа спільного інвестування підтверджується також його «суб'єктною характеристикою, адже для нього притаманним є коло суб'єктів – фонди та інститути спільного інвестування,

які визнаються нетиповими суб'єктами господарського права» [39, с. 204], створюються винятково на добровільних засадах, шляхом укладення угоди (інвестиційного договору), який визначає їх правомочності щодо спільних прав та обов'язків інвестиційного характеру. Цінні папери можна вважати доволі привабливим, але не єдиним об'єктом спільного інвестування, яким може бути як майно, так й майнові права. Так, І. П. Янковська зазначає, що «UCITS може бути заснований у таких відмічених вище традиційних організаційно-правових формах: 1) загальний фонд (common fund), активи якого управляються управляючою компанією – контрактна форма; 2) пайовий фонд (unit trust) (концепція довірчого (трастового) права в системах загального права); 3) інвестиційна компанія – корпоративна форма» [272, с. 580]. Доречним є акцентування уваги на тому, що певна форма інвестування є притаманною для всіх фондів, адже саме вона визначає спільні правомочності інвесторів, умови та порядок їх спільної діяльності та відповідальності.

Економісти вказують на те, що «особливість фондів UCITS полягає в тому, що фонди UCITS можуть бути різними за своєю організаційною формою. Найбільш поширеними є фонди двох типів – common fund і SICAV. Common fund позначає звичайний інвестиційний фонд, який створюється шляхом укладення контрактів між керуючими й інвесторами, при цьому створювана структура не є окремою юридичною особою. Юридичною особою в даному випадку виступають інвестиційні компанії, які здійснюють управління фондом. Інвесторам належать частки фонду. Такі структури аналогічні українським пайовим інвестиційним фондам. SICAV (від франц. «Société d'Investissement à Capital Variable») є відкритою інвестиційною компанією, володіння якої здійснюється через акції» [157, с. 201]. Отже, існують привабливі змішані організаційно-правові форми юридичних осіб для реалізації різноманітних інвестиційних проєктів через володіння корпоративними правами.

Крім того, існують міжнародні положення та стандарти спільного інвестування, які визначені у таких європейських актах як: Директива №

2014/65/ЄС від 15.05.2014 р. «Про ринки фінансових інструментів», Директива № 2009/65/ ЄС від 13.07.2009 р. «Про координацію законів, регламентів та адміністративних положень, що стосуються організації колективного інвестування в цінні папери, що обертаються» та Делегований Регламент Комісії (ЄС) 2017/565 від 25.04.2016 р., який доповнює положення Директиви № 2014/65 / ЄС Європейського Парламенту та Ради в частині організаційних вимог і умов функціонування інвестиційних компаній і тлумачення термінів в рамках зазначеної Директиви.

Альтернативний інвестиційний фонд (далі – AIF), крім Директиви № 2009/65, функціонує на підставі Директиви № 2011/61/ЄС Європейського парламенту і Ради від 08.06.2011 р. «Про керуючих альтернативними інвестиційними фондами та внесення змін до Директиви № 2003/34/ЄС, Регламентів (ЄС) № 1060/2009 і (ЄС) №1095/2010» (далі – Директива № 2011/61). Головна мета Директиви № 2011/61 – створення комплексної і безпечної інфраструктури для регулювання і пруденційного нагляду за діяльністю керуючих AIF в ЄС (далі – AIFM). Зазначена Директива спрямована на підвищення прозорості AIFM по відношенню до інвесторів, керівників та співробітників компаній, в які вони інвестують; забезпечення національних органів нагляду на європейських ринках цінних паперів та Європейської ради з системних ризиків, інформацією та інструментами, необхідними для моніторингу і реагування на ризики для існування стабільної фінансової системи.

На сьогодні в Україні будь-яка господарська діяльність здійснюється в режимі воєнної економіки, для якої спільне інвестування в корпоративні права є доволі привабливою формою господарювання. Слушно зауважує О. П. Подцерковний: «Економічна та правова політика української влади перших місяців війни з російським агресором виявила численні економіко-правові коливання та відсутність прогнозованого вектору розвитку з урахуванням усіх тягот війни. Якщо аналізувати відповідні кроки політичного керівництва, то по крупницям можна виділити кроки у бік побудови воєнної економіки.

Значною мірою непристосованим для цих завдань виявився Закон України «Про режим воєнного стану» [141, с. 828]. О. Р. Зельдіна вказує, що «особливості організації та здійснення господарської діяльності в умовах воєнного стану не повною мірою розроблені чинним законодавством України і вимагають доопрацювання з метою забезпечення взаємодії всіх ланок даної юридичної конструкції» [63, с. 9]. Представляється за доцільне визначити правові засади інвестування в корпоративні права, у тому числі й щодо спільного його характеру в умовах воєнного стану та закріпити практично-дійові процедурні аспекти, завдяки яким інвестиції будуть спрямовані, у тому числі, на відновлення та стійку платоспроможність різноманітних економіко-господарських структур.

Спільне інвестування в корпоративні права являє собою вид господарювання, за яким два або більше інвесторів на засадах рівності і добровільності ухвалюють рішення щодо практичної реалізації інвестицій шляхом придбання та/або виникнення корпоративних прав.

Зазначена діяльність «різниться в залежності від об'єкта інвестування – майнового та/або немайнового характеру; суб'єкта – інвестування в статутні капітали акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, інвестиційних фондів, господарських об'єднань; кількості інвесторів – двох або великої кількості. Задля досягнення практично-позитивної мети спільного інвестування в корпоративні права вважається за доцільне визначити в Законі України «Про інвестиційну діяльність» принцип інвестиційної діяльності як поєднання інтересів інвесторів у капіталовкладеннях через створення оптимальної організаційної форми опосередкування таких капіталовкладень.

У Законі України «Про режим іноземного інвестування» визначити можливість заснування і створення змішаних організаційно-правових форм юридичних осіб – спеціалізованих фондів, як правило, фінансового характеру, задля реалізації різноманітних інвестиційних проєктів через володіння корпоративними правами, у тому числі й на спільних засадах. Також слід нормативно визначити засади інвестування в корпоративні права, у тому числі

й щодо спільного його характеру в умовах воєнного стану та закріпити практично-дійові процедурні аспекти, завдяки яким інвестиції будуть спрямовані, у тому числі, на відновлення та стійку платоспроможність різноманітних економіко-господарських структур» [257].

3.2. Особливість інвестування в акції за законодавством України

Інвестування в акції являє собою різновид корпоративного інвестування, який також може бути представлений у вигляді інвестицій та являє собою процедуру відчуження зазначених документів на підставах та умовах, визначених нормами чинного законодавства. З погляду на оновлене законодавство щодо купівлі-продажу акцій кардинально змінний порядок їх обігу та форми. Акції існують винятково в бездокументарній формі, що на практиці викликає певні труднощі щодо їх придбання через формалізований процес та реєстраційні дії.

Об'єктом корпоративного інвестування є акція як певний різновид цінного паперу. В Україні з 2008 року були прийняті деякі нормативні акти, які істотно змінили правовий статус деяких цінних паперів, зокрема Закони України «Про акціонерні товариства», «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». Цінний папір є документом, який саме посвідчує суб'єктивні корпоративні права та найбільш розповсюдженим є акція. Так, В. С. Щербина зазначає: «З економічної точки зору являє собою нематеріалізований майновий інтерес у майні товариства, з правової – обіговий документ (правовий акт встановленої форми), який виражає цей інтерес. Як правовий акт акцію можна визначити в розумінні договору часткової участі акціонера в статутному фонді товариства. Сторонами цього договору є акціонер і товариство. Економічним змістом зазначеного договору є умови про дивіденди, про частину виручки від реалізації майна товариства, що припиняється, про ціну акції як вартості права часткової участі. Правовою формою договору є акція» [265, с. 90]. Частково можливо погодиться про

акцію як різновид договору, адже її реквізити саме й виступають у якості його істотних умов, але доречним є визначення акції як певного документа встановленої форми, різновиду цінного паперу з притаманними реквізитами, умовами випуску та обігу.

У словниках акція здебільшого виражена як певний різновид цінного папіру, наприклад, як «цінний папір, який свідчить про те, що його власник вніс певний пай у підприємство» [24, с. 17]; цінний папір, що «випускається акціонерним товариством, який дає право її власнику, члену акціонерного товариства, брати участь у його управлінні й одержувати дивіденди з прибутку» [54, с. 7]; як цінний папір, що «засвідчує часткову участь його власника у підприємстві, яке діє у формі акціонерного товариства і дає право на участь у правлінні, одержанні прибутку у вигляді дивідендів, а також на участь у розподілі майна при ліквідації товариства» [4, с. 28]. Тобто визначення базується винятково на створенні підприємства (акціонерного товариства), що у подальшому надає права на управління та отримання прибутку. У Законі України «Про акціонерні товариства» вони визначені як господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість часток однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями. Цивілісти вказують на перевагу визначення АТ через акції, а не частки. Так, К. В. Денисенко зазначає, що «специфіка акціонерних товариств, а саме поділ капіталу на акції, а не частки, які можуть бути виділені, обумовлює й особливості виникнення та припинення майнових корпоративних відносин. Адже з припиненням у акціонера прав на акції та корпоративні права, які ними посвідчуються (крім випадків створення та ліквідації акціонерного товариства), відбувається одночасно виникнення відповідних прав у нового набувача, у зв'язку з чим один й той самий склад юридичних фактів є одночасно підставою виникнення та припинення майнових корпоративних відносин, що обумовлює можливість дослідження їх у взаємозв'язку» [44, с. 7]. Зазначена позиція є спірною, адже корпоративні права виникають не тільки в акціонерних товариствах, а й в інших різновидах

товариств, та саме частка, у тому числі у вигляді акцій, свідчить про факт їхнього виникнення та існування.

Порядок та умови створення та діяльності акціонерних товариств свідчить про наявність акціонерної форми господарювання, яка базується на корпоративних відносинах та управлінні, адже, як слушно вказується в науковій літературі, саме «поняття «корпоративне управління» і «корпоративні відносини» взагалі нерозривно пов'язані з розвитком акціонерної форми господарювання» [135]. Адже «той факт, що більшість великих та середніх промислових підприємств у формі відкритих (наразі публічних) та закритих (наразі приватних) акціонерних товариств є власністю та корпоративною організацією їх діяльності, є ключовим фактором формування цього типу управління» [7]. Якщо говорити про наявність інвестиційної складової в корпоративних правах, то можна виокремити інвестиційне акціонерне господарювання, яке являє собою різновид господарської діяльності, змістом якої є процедура набуття корпоративних прав через електронний процес відчуження акцій інвесторам з метою управління акціонерним товариством та отриманням прибутку.

Ознаками акціонерного господарювання, на думку Т. С. Казакової, є: «Корпоративна форма організації бізнесу, самостійність корпорації як юридичної особи, обмежена відповідальність кожного акціонера, можливість передачі акцій іншим особам, централізоване управлінням корпорацією» [67]. В. О Шаповалов висловлює думку про те, що: «в усьому світі акціонерні товариства стали досить поширеною формою організації підприємницької діяльності. Це зумовлене головним чином завдяки особливостям організації їх фінансів, що має такі переваги: 1) мобілізація великих сум грошей через реалізацію акцій і швидке передавання окремих інтересів власності, оскільки акції можуть легко продавати іншим особам; 2) відповідальність на акціонера покладається тільки в межах вкладеного ним капіталу; 3) кошти, отримані завдяки продажу акцій, можна використати на будь-які потреби розвитку корпорації; 4) висока ліквідність цінних паперів; 5) публічна інформація про

емітента акцій є своєрідною рекламою продукції акціонерного товариства і може забезпечити збільшення обсягів реалізації продукції; 6) публічне акціонерне товариство може додатково стимулювати персонал, пропонуючи купівлю акцій або даючи менеджерам акції як премії, підвищуючи їх зацікавленість у покращенні фінансових результатів» [251, с. 45]. Саме ліквідність акцій свідчить про можливість отримувати дивіденди та створювати акціонерні товариства. У загальному сенсі Т. В. Майорова визначає, що «акціонування передбачає добровільне об'єднання власників, є основою присвоєння одержаного прибутку із подальшим розподілом його серед акціонерів залежно від результатів кінцевої господарської діяльності та кінцевого паю, колективності та демократизації управління виробництвом, можливості виходу з підприємства зі своїм паєм. Провідна ідея механізму акціонування полягає в тому, що, відчуючи себе власником матеріально, працівник буде безпосередньо зацікавлений в ефективному використанні засобів. Разом із тим, аналіз свідчить, що досить гострою проблемою становлення акціонерних товариств (як взагалі колективних форм господарювання) є оптимальний вибір співвідношення оплати праці та нагромадження капіталу. Лише в деяких господарствах забезпечують оптимальне співвідношення між ними. Проте за умов, що нині склалися, як правило, переважає тенденція до того, щоб «проїсти», а не нагромаджувати, яка, безперечно, має негативні наслідки» [101, с. 150].

Н. В. Савенко, досліджуючи особливості формування і сучасний стан акціонерного сектору в Україні, зазначає: «Акціонерна форма господарювання має і певні економічні недоліки, порівняно з іншими організаційно-правовими формами підприємств: 1) додаткові накладні витрати, пов'язані з проведенням загальних зборів акціонерів, складання спеціальної звітності на вимогу державних органів, організацію виплати дивідендів тощо; 2) у процесі функціонування виникають конфліктні ситуації між учасниками корпоративних відносин; 3) складність управління, оскільки більшість питань потрібно вирішувати на загальних зборах акціонерів; 4) великі суми

дивідендів можуть уповільнити темпи його розвитку і навіть призвести до неплатоспроможності» [203, с. 29]. Крім недоліків економісти виділяють переваги акціонування як певного і самостійного засобу фінансування, так, Т. В. Майорова до основних переваг акціонування, як методу фінансування інвестиційної діяльності, відносить: «Виплати за користування залученими ресурсами не мають безумовного характеру, а здійснюються залежно від фінансового результату акціонерного товариства; використання залучених інвестиційних ресурсів має суттєві масштаби і не обмежене за термінами; емісія акцій дає змогу забезпечити формування необхідного обсягу фінансових ресурсів на початку реалізації інвестиційного проекту, а також відтермінувати виплату дивідендів до настання того періоду, коли інвестиційний проект почне генерувати доходи; власники акцій можуть здійснювати контроль над цільовим використанням коштів на потреби реалізації інвестиційного проекту» [102, с. 1].

За більш широким трактуванням цей термін означає «цінний папір»; р. болг. а́кция, бр. а́кция, п. аксія, ч. аксіє, слц. аксія, вл. аксіја, м. акција, схв. а́кция, слн. а́ксія; запозичено з голландської або німецької мови через посередництво російської й польської; нім. áktie «акція (цінний папір)» походить від гол. actie «тс.», яке в цьому значенні утворилося від лат. actio, -ōnis як юридичного терміна із значенням «скарга, претензія скаржника, право на участь», що розвинулося з основного значення «дія» [88, с. 19]. Деякі вчені розглядають акцію як різновид форми власності, так, С. І. Бевз зазначає, що «корпоративна власність базується на функціонуванні капіталу, який формується шляхом вільного продажу титулів власності – акцій» [81, с. 19]. У зазначеному відсутня характеристика суб'єктивного права на акції та, як правило, мета – отримання прибутку.

За чинним законодавством та науковими підходами для більш розгорнутої характеристики акцій важливим є аналіз їх видів за різноманітними підставами. Основною класифікацією акцій у юридичній літературі є їх поділ на прості (common shares) та привілейовані (preferred

shares). Так, С. В. Щока та В. В. Заборовський зазначають: «Одна проста акція – це мінімальний набір прав, яким може володіти акціонер. Від кількості акцій, що належать одному акціонеру, залежить також обсяг прав, який він отримує: чим більше акцій, тим більше прав. Поява привілейованих акцій пов'язана з намаганням акціонерних товариств отримати додаткові засоби до статутного капіталу, надаючи водночас таким акціонерам мінімальну можливість особистої участі в управлінні товариством. Тобто привілейовані акції надають їх власникам переважні щодо власників простих акцій права на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та на отримання частини майна акціонерного товариства в разі його ліквідації, а також надають права на участь в управлінні акціонерним товариством у випадках, передбачених статутом і законом, який регулює питання створення, діяльності й припинення акціонерних товариств» [269, с. 95]. На думку економістів, саме «акції класифікуються за такими критеріями: місце розміщення – акції, що обертаються на національному ринку, та міжнародні акції; форма розпорядження – акції на пред'явника та іменні; права власника – акції прості та привілейовані» [107, с. 47]. Цікавою є думка, що «акція являє собою грошовий документ, то, відповідно, її вартість повинна бути відображена в грошовому еквіваленті. Розрізняють такі види вартості акцій, як: номінальна, емісійна, ринкова та балансова вартість» [111, с. 260].

Класифікувати «акції можливо за наступними критеріями в залежності від: 1) форми: документарні та бездокументарні; 2) характеру: іменні та на пред'явника; 3) вартості: номінальні, емісійні, ринкові та балансові; 4) строку: строкові та безстрокові; 5) суб'єктної складової: які випускають акціонерне товариство, холдинг, банк тощо; 6) за формою власності: державні, комунальні, приватні та змішані; 7) за місцем розміщення: національні та міжнародні; 8) за обсягом правомочностей: прості та привілейовані» [259, с. 133].

Завдяки емісії та обігу акцій виникають акціонерні правовідносини, які за своєю правовою природою є господарсько-майновими та організаційно-

майновими, через те що надають у майбутньому як майнові права у вигляді дивідендів так й немайнові (організаційні) у вигляді прав на прийняття управлінських рішень. Характерною ознакою акціонерних правовідносин є корпоративний інтерес, тобто акціонер підпорядковується волевиявленню більшості (простій або кваліфікованій), що виражається шляхом прийняття рішень на загальних зборах. Спірною є думка О. Швиденка, який вказує: «Не можна вважати згодою власника на здійснення дроблення й консолідації прийняття рішення загальними зборами акціонерного товариства із зазначених питань (навіть якщо акціонер голосував за проведення дроблення та консолідації). Рішення загальних зборів акціонерного товариства як органу акціонерного товариства може бути підставою чи передумовою для виникнення, зміни й припинення прав та обов'язків самого акціонерного товариства, а не акціонерів як власників акцій» [253, с. 141–142]. Отже, для прийняття рішення про конвертацію акцій зазвичай достатньо волевиявлення лише емітента (шляхом прийняття відповідного рішення на загальних зборах акціонерів) та немає потреби в персональній згоді власника акцій. А для захисту прав акціонерів, які не голосували на загальних зборах акціонерів за конвертацію акцій, законодавством надається право вимагати в товариства викупити належні їм акції, що підлягають конвертації. Відповідно до п. 2.1.1. Принципів корпоративного управління, що затверджені рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 955 від 22.07.2014 р., – право на участь в управлінні товариством забезпечується шляхом участі та голосування на загальних зборах [183].

Таким чином, акція - це документ встановленої форми, який підлягає конвертації та посвідчує суб'єктивні права щодо прийняття рішень організаційно-управлінського характеру та\або отримання дивідендів, у спосіб та в порядку встановленими нормами чинного законодавства. Так, у рішенні з позиції захисту прав акціонерів на виплату дивідендів у вигляді постанови Верховного Суду від 17.01.2018 р. у справі № 910/11316/17, суд сформував правову позицію, згідно з якою після прийняття товариством рішення про

виплату дивідендів та встановлення у такому рішенні строків проведення розрахунків з учасником (акціонером) у товариства виникає обов'язок виплати дивідендів без будь-яких додаткових умов у строк, встановлений у рішенні загальних зборів [152]. Я. Михайлюк визначає, що «правові позиції Верховного Суду щодо корпоративних спорів свідчать про формування єдиних усталених підходів до вирішення складних і поширених питань, які виникають у корпоративних відносинах (зокрема щодо підстав визнання недійсними рішень загальних зборів, порядку їх проведення, захисту прав учасників (акціонерів) на виплату дивідендів, на отримання інформації тощо)» [109, с. 13]. Тобто йдеться про компетенцію загальних зборів як головного органу управління та реалізації прав на дивіденди як провідної мети набуття корпоративних прав.

Слушною є думка про те, що: «Завданням фундаментального аналізу є визначення реальної внутрішньої вартості акцій. Якщо ця вартість перевищує їх ринкову ціну, то курс акцій є заниженим, а отже, в них можна вкладати кошти. Навпаки, якщо внутрішня вартість акцій є нижче за ринкову ціну, то їх курс завищений, а отже, інвестиції в такі корпоративні права робити не варто. У розпорядженні фінансових аналітиків є численні методи оцінки вартості підприємства.

Для розрахунку внутрішньої (об'єктивної) вартості корпоративних прав (акцій), навколо якої коливається їх ринковий курс, слід проаналізувати цілий ряд кількісних та якісних чинників, які характеризують фінансово-господарську діяльність емітента. До основних кількісних факторів, які впливають на внутрішню вартість акцій, належать:

- нинішні та потенційні показники прибутковості;
- величина та структура затрат;
- структура капіталу;
- рівень дивідендних виплат тощо» [132, с. 189].

За судовою практикою «у тих випадках, коли позивач (засновник, учасник, акціонер, член юридичної особи) одночасно (у межах однієї позовної

заяви) заявляє до суб'єкта владних повноважень вимоги, що є похідними від інших вимог у корпоративному спорі, справа підлягає розгляду в господарському суді. Такими, зокрема, є вимоги про скасування реєстрації випуску акцій у справах про визнання недійсними рішень загальних зборів про збільшення статутного капіталу акціонерного товариства (далі – АТ) та внесення змін до системи обліку прав на іменні цінні папери» [167].

Проблемним є виплата дивідендів за акціями, так, наприклад, щодо обізнаності акціонерів щодо конкретних сум виплати дивідендів, бо, як правило, вони не беруть участь у поточній діяльності товариства та не мають інформації стосовно характеру його діяльності, прибутковою вона є чи ні. А. Сороченко вказує: «Право акціонера на отримання дивідендів значною мірою залежить від його проінформованості, що особливо стосується акціонерів які є власниками простих акцій та не були присутні на загальних зборах. Товариство повинно реалізовувати можливість одержання акціонерами дивідендів інформації шляхом їх повідомлення про наявність такого права, дату, розмір порядок і строк виплати дивідендів. Проте в статті 30 Закону «Про АТ» не передбачено конкретного процесу повідомлення акціонерів щодо вищевикладеної інформації. Тому, на нашу думку, таке повідомлення повинно в обов'язковому порядку надсилатись у письмовому вигляді із зазначенням усієї необхідної інформації» [217, с. 101]. Важливим рішенням з позиції захисту прав акціонерів на виплату дивідендів є постанова Верховного Суду від 17.01.2018 р. у справі № 910/11316/17, де Суд сформував правову позицію, згідно з якою після ухвалення товариством рішення про виплату дивідендів та встановлення у такому рішенні строків проведення розрахунків з учасником (акціонером) у товариства виникає обов'язок виплати дивідендів без будь-яких додаткових умов у строк, встановлений у рішенні загальних зборів. Окремо розглядалося питання щодо виплати дивідендів у разі виходу учасника з товариства. Учасник, який вийшов з ТОВ, має право на отримання дивідендів, затверджених до моменту його виходу, а також виплата учаснику вартості частини майна товариства, пропорційної його частині у статутному

капіталі, у зв'язку з його виходом з товариства, не є підставою для відмови у виплаті такому учаснику дивідендів [153].

Таким чином, інвестування в акції є процедурою придбання корпоративних прав акціонерного товариства, що свідчить про специфічний різновид інвестування, для якого притаманним є наявність суб'єкта – інвестора, як вітчизняного так й іноземного, об'єкта – акцій, як документа встановленої форми, нормативно-встановленої електронної процедури та мети – збільшення капіталовкладень та отримання прибутку.

3.3. Особливості інвестування у державний корпоративний сектор

Інвестування в корпоративні права держави являє собою процес відчуження державного та комунального майна шляхом придбання корпоративних прав в статутному капіталі державного або комунального підприємства (товариства). Так, станом на 01 січня 2021 року, в Реєстрі корпоративних прав держави обліковується 431 господарське товариство, яке має частку держави у статутному капіталі. Держава в особі Кабінету Міністрів України, Фонду державного майна України, міністерств та інших центральних і місцевих органів виконавчої влади здійснює управління корпоративними правами держави у 333 АТ, 76 товариствах з обмеженою відповідальністю (ТОВ) та 22 національних акціонерних компаніях (НАК) і державній холдинговій компанії (ДХК), створених відповідно до окремих рішень Президента України та Уряду. У Реєстрі корпоративних прав держави обліковується 129 АТ, заснованих міністерствами (у т. ч. 1 товариство спільно з ФДМУ), а також 18 НАК і ДХК, які не подають ФДМУ жодної звітності, функції управління якими здійснюють виключно засновники – міністерства. Фонд державного майна України (його регіональні відділення) здійснюють управління 251 об'єктом з корпоративними правами держави (95 – апарат ФДМУ, 156 – регіональні відділення), у т. ч. 1 товариством спільно з

Національною академією наук України (58,24 % загальної кількості), з них з державною часткою від 50 % до 100 % – 107 об'єктами. Міністерства та інші центральні й місцеві органи виконавчої влади здійснюють управління корпоративними правами у 180 господарських товариствах (41,76 % загальної кількості), з них з державною часткою більше 50 % – у 133 об'єктах [195]. Особливістю відчуження корпоративних державних прав є прийняття індивідуального рішення спеціально уповноваженим державним органом, їх оцінка та подальша процедура шляхом електронних аукціонів. Так, урядом затверджена Методика, за якою проводиться оцінка вартості державних корпоративних прав та активів господарських товариств, у статутному фонді яких є державні корпоративні права [175].

Купівля-продаж корпоративних прав держави може відбуватися шляхом корпоратизації, яка не визначена нормами чинного законодавства, а положення Указу Президента «Про корпоратизацію підприємств» від 15 червня 1993 р. [185] є застарілими та підлягають оновленню з огляду на суттєві зміни соціально-економічного стану ринку. Г. К. Рябая, досліджуючи становлення процесів корпоратизації в Україні, слушно зазначає: «Корпоратизація дає змогу здійснити фінансово-економічне оздоровлення підприємств, підвищити культуру виробництва, забезпечити капіталізацію і зростання інвестиційної привабливості; отримати значні кошти, пройшовши процедуру IPO (первинного публічного розміщення акцій на міжнародних фондових біржах); посилити конкурентоспроможність, забезпечити міжнародне визнання рівня управління підприємством, працювати на принципах приватного капіталу» [202, с. 237]. В. В. Васильєва, досліджуючи приватизацію та корпоратизацію - відмінні процеси та правові наслідки, зазначає: «Корпоратизація, на відміну від приватизації, має на меті змінити організаційно-правову форму управління, відокремивши менеджмент організації та власника організації з метою створення відкритості, неупередженості та прозорості у прийнятті управлінських рішень. Внаслідок

процесу корпоратизації майно передається новоствореному суб'єкту господарювання у власність, а у держави натомість виникають корпоративні права щодо данного підприємства» [22, с. 167]. Ю. Дзера, вважає, що «корпоратизація державних унітарних підприємств через їх перетворення у господарські товариства є лише передумовою для подальшої приватизації майна, переданого державою до їх статутного фонду (капіталу)» [47, с. 60]. На думку Н. Б. Москалюк: «Корпоратизація і приватизація є різними процесами, які відрізняються метою, процедурою проведення та правовими наслідками. Корпоратизація державних підприємств в акціонерні товариства дала змогу створити організаційно-фінансову основу для вирішення багатьох проблем: забезпечується виведення підприємства з-під повного підпорядкування міністерства; з'являються додаткові джерела фінансування виробничого розвитку» [114, с. 50]. Фактично при корпоратизації відбувається не ліквідація державного підприємства, а саме його перетворення на іншу форму господарювання, приватну або змішану, яка дозволяє кардинально змінити його керівництво, фінансовий стан, організаційно-договірні відносини тощо.

Р. Ю. Биков висловлює думку про те, що «прикладом роздержавлення у вузькому розумінні цього терміна є корпоратизація державних підприємств, при якій на етапі роздержавлення 100 % корпоративних прав зберігається за державою. В такому розумінні роздержавлення є першим кроком на шляху до приватизації. Поняття приватизації правомірно трактувати в економічному і правовому значеннях. В економічному значенні приватизація – це переведення державного майна з державної у приватну або колективну власність. Таким чином, економічна суть приватизації полягає в заміні економічних відносин державної власності на засоби виробництва на відносини приватної або колективної власності» [10]. Зазначене можливо застосувати й до інвестування в корпоративні права держави, яке можливо за процесами корпоратизації та приватизації, та перше являє собою процедуру реорганізації державних підприємств, завдяки чому відбувається й реорганізація державних корпоративних прав та приватизація визначається як

процес відчуження державних корпоративних прав у приватні шляхом укладання та виконання приватизаційних угод. Слушним є позиція, що «здійснюючи приватизацію державних підприємств, необхідно виходити з того, що приватизація — не одноразовий акт, а тривалий процес, який потребує юридичних, організаційних та інституційних передумов. Це передбачає відмову від поширеного міфу про можливість швидкої приватизації, створення інституціональних рамок для ефективного функціонування неприватизованих підприємств, сприятливих умов для підприємницької діяльності. Ефективне функціонування приватної власності неможливе і без ужиття заходів проти ухилення від сплати податків, «відмивання» брудних грошей, формування розвинутої фінансової інфраструктури, ринку цінних паперів. Необхідно розвивати й економічне співробітництво з іншими державами підвищенням конкурентоспроможності продукції, конвертованістю грошової одиниці тощо» [120, с. 21].

Питання щодо корпоратизації визначені й у законопроектах, а саме це положення щодо створення механізму приватизації державних комерційних підприємств шляхом їх перетворення у товариства з обмеженою відповідальністю з переходом до них прав, обов'язків та усього майна цих підприємств, за винятком майна, що не підлягає приватизації, а також із застосуванням усіх стандартів публічності, передбачених для акціонерних товариств. Зазначимо, що цей механізм використаний у проекті Закону України «Про внесення змін до Закону України «Про Фонд державного майна України» та інших законодавчих актів України щодо сприяння залученню інвестицій у процесі приватизації та оренди державного і комунального майна» від 4 січня 2021 р. № 4572, що прийнятий Верховною Радою. Запропоновано також змінити принципи формування наглядових рад державних унітарних підприємств та господарських товариств з переважною часткою державного статутного капіталу за принципами членства у радах виключно громадян України, їх професійності, незалежності від іноземних впливів, регламентації оплати праці членів рад, а саме її здійснення винятково

урядом та обмеження максимального розміру. З липня 2023 року набув чинності Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо оптимізації діяльності Фонду державного майна України, вдосконалення управління державним майном та підвищення ефективності санкційної політики» [164], за яким Уряд України вважається суб'єктом господарювання державного сектору економіки та визначений Єдиний реєстр об'єктів державної власності.

Проблеми виникають при державному корпоративному інвестуванні, шляхом придбання акцій, адже мова йдеться про державне майно у вигляді акцій, які підлягають відчуженню. Так, наприклад, за нормами чинного законодавства «управління пакетами акцій державних холдингових компаній здійснюється відповідно до законодавства. Акції державних холдингових компаній не можуть бути передані в управління будь-яким особам. Державні пакети акцій (часток, паїв) та державне майно, передані державою до статутного капіталу державної холдингової компанії, не можуть бути відчужені або перебувати в заставі, використані для формування статутних капіталів будь-яких підприємств. Державній холдинговій компанії забороняється вчиняти будь-які дії, що можуть призвести до відчуження акцій (часток, паїв) або майна, внесених до її статутного капіталу, до завершення процесу її приватизації. Державна холдингова компанія може бути корпоративним підприємством лише Державної керуючої холдингової компанії» [192]. В 2022 році були внесені зміни до ГК України та інших нормативних актів щодо визначення державного акціонерного товариства та порядку відчуження його майна за допомогою електронної торгової системи [165] та проблемним є положення щодо внутрішнього управління, результатом якого може бути відчуження корпоративних прав.

Взагалі «процес корпоративного управління базується на спеціальному механізмі, який визначає систему структурних елементів зовнішнього та внутрішнього середовища компанії. Елементи зовнішньої сфери корпоративного управління є саме важелями державного регулювання та

контролю. Створюючи цілісну організаційно-правову базу для функціонування економіки, держава тим чи іншим чином регулює різні аспекти підприємницької діяльності» [110, с. 8]. Тобто саме у процедурі здійснення корпоративного управління на нормативному та локальному рівнях визначаються порядок та умови відчуження корпоративних прав. Однак цей «механізм державного регулювання ділового сектору представляє низку недоліків та проблем, які необхідно вирішити на національному рівні» [211, с. 124]. Так «важливо зазначити, що удосконалення корпоративного управління стає одним з головних факторів забезпечення конкурентоспроможності вітчизняних компаній. Наявність у країні корпоративного управління свідчить про те, що створені й ефективно працюють механізми ринкової економіки. Активний ринок цінних паперів, що дозволяє інвесторам легко купувати і продавати акції, а також правові норми, що передбачають захист прав акціонерів, є обов'язковою умовою для системи ефективного корпоративного управління» [122]. Також слушною є думка про те, що «за відсутності ефективної системи корпоративного управління неможливо забезпечити подальший розвиток ринку цінних паперів та капіталу, підвищити продуктивність діяльності акціонерних товариств. Питання удосконалення корпоративного управління як системи відносин між акціонерами, державою, державними установами, іншими зацікавленими сторонами, громадськістю, також є одним із найважливіших у світовій економічній теорії та практиці. Якісна система корпоративного управління є умовою ефективної діяльності акціонерних товариств, що відкриває доступ до світових ринків капіталу і, з точки зору ділової етики, посилює соціальні зобов'язання акціонерних товариств, що дозволяє створювати соціальні корпорації [14, с. 59]. Представляється, зазначене є притаманним для всіх суб'єктів господарювання, які можуть здійснювати купівлю/продаж корпоративних прав.

На думку економістів-аналітиків, «український корпоративний сектор ще не в повній мірі реалізував свій потенціал з точки зору ділових результатів,

хоча існує чітка тенденція до покращення діяльності публічних акціонерних товариств. Тому для консолідації останніх позитивних змін та подолання проблем, пов'язаних з фінансовою кризою, необхідно вжити низку заходів, спрямованих на створення сприятливих умов для розвитку українського бізнес-сектору. Таким чином, беручи до уваги взаємодію державної регуляторної та економічної політики з бізнес-сектором, визначені напрямки удосконалення державних механізмів регулювання ділових відносин: 1) у галузі законодавства (шляхом написання відповідних нормативних актів): удосконалення державного регулювання політики розвитку фондового ринку та діяльності його учасників; посилення державного контролю за перерозподілом акціонерів; удосконалення політики конкуренції та регулювання недержавних монополізованих ринків; чітке визначення та юридичне закріплення прав інвестора; практичне застосування принципів корпоративного управління. 2) у сфері економічного впливу: збільшення розміру державного інвестування у бізнес-сектор; створення прозорої нормативної бази щодо оподаткування; зменшення податкового навантаження; заміна фіскальної позиції приватизації інвестуванням» [123, с. 24].

Корпоративне інвестування щодо державного майна тісно пов'язане із загальним вектором розвитку та стану економічної політики, адже «держава – це публічна організація, що в тій чи іншій мірі пов'язана із втягуванням акціонерного товариства у процес реалізації державної політики у сфері економіки, унаслідок чого складається протиріччя: з одного боку, держава – акціонер захищає публічні інтереси, а з іншого – повинна відбивати корпоративні інтереси акціонерного товариства. І тут відсутні гарантії того, що державні публічні інтереси будуть узгоджені з корпоративними інтересами акціонерного товариства. У такому випадку акціонерне товариство буде зазнавати збитків, проте, оскільки за законом держава не відповідає за свої дії, акціонерне товариство не несе відповідальності за діяльність держави, а отже, заподіяний йому збиток відшкодуванню не підлягає. Наголошується на

несправедливості, оскільки держава, як третя особа, експлуатує капітал акціонерів. Жодного існуючого регламенту на подібну колізію, що дозволяє її вирішити, не існує, і в такому випадку держава – акціонер повинна нести додаткову відповідальність своїм пакетом акцій, тобто на суму нанесеного збитку вартість державного пакета акцій повинна зменшуватися. Отже, такий механізм державного регулювання рахується виправданим. Держава не матиме можливості безпідставного втручання у діяльність акціонерного товариства, у зв'язку з чим визначиться первинність корпоративного інтересу» [197, с. 90]. До того ж це підштовхне державу до більш виваженої кадрової політики, унаслідок якої на керівні посади правління і членів наглядової ради будуть призначатися лише професіонали [113, с. 118]. Також важливим аспектом щодо державних акціонерних відносин є здійснення державного контролю та визначення певних спеціально уповноважених органів. У загальному вигляді, на думку В. В. Добровольської, саме «практична реалізація процедури контролю щодо суб'єктів господарювання є зазвичай для останніх «шоком», може дестабілізувати їхню поточну діяльність, тому важливо, щоб процедура здійснювалася в чітко нормативних рамках, була оперативною, прозорою, толерантною і паритетною» [50, с. 135]. Важливим кроком на шляху уніфікації та скорочення чисельності контролюючих органів є дії уряду. Наприклад, ще у 2017 році була розроблена Стратегія реформування системи державного нагляду (контролю), яка окреслила основні проблеми у сфері державного нагляду (контролю), серед яких важливими є: – неоптимізований обсяг контрольно-наглядових функцій органів державного нагляду (контролю) зі здійснення заходів державного нагляду (контролю) певних видів господарської діяльності, що призводить до дублювання повноважень таких органів та подвійного навантаження на суб'єктів господарювання; – спрямованість діяльності органів державного нагляду (контролю) на виявлення порушень та застосування санкцій, а не на запобігання правопорушенням; – неузгодженість норм законодавчих актів щодо здійснення державного нагляду (контролю) у сфері господарської

діяльності з положеннями Закону України «Про основні засади державного нагляду (контролю) у сфері господарської діяльності»; – відсутність системи проведення оцінки ефективності державного нагляду (контролю) тощо [168]. На думку фахівців, саме «перша визначена проблема щодо дублювання повноважень таких органів та подвійного навантаження на суб'єктів господарювання є вельми актуальною для України, адже попри спроби уряду уніфікувати повноваження та кількість контролюючих органів проблема залишається й дотепер невирішеною» [51, с. 191], а також, як слушно зазначається в літературі, «світовий досвід свідчить: там, де повноваження багатьох контролюючих органів дублюються, бізнес незахищений перед свавіллям контролерів та віддає перевагу функціонуванню «у тіні», важко забезпечити стаке економічне зростання, зменшення рівня корупції і належний рівень захисту споживачів» [31, с. 18].

Значно менша привабливість здійснення інвестицій в корпоративні права у державному секторі обумовлена і підвищеними ризиками експропріації такого майна, особливо в умовах воєнного стану (не заперечуючи при цьому, що примусові вилучення та націоналізація інвестицій може спіткати і підприємства винятково приватного сектору економіки – примітка авт.). Як слушно зазначає Г. М. Будурова, «загалом ускладнення ведення господарської діяльності на території України через військову агресію знижує її інвестиційну привабливість, а відсутність ефективних способів захисту прав інвесторів, позбавлених власності через експропріацію чи націоналізацію, здатне звести нанівець усі зусилля держави із залучення таких активів у національну економіку і потенційного відновлення бізнес-клімату у післявоєнний період» [17].

Ч. 2 ст. 19 Закону України «Про інвестиційну діяльність» встановлює, що інвестиції не можуть бути безоплатно націоналізовані, реквізовані або до них не можуть бути застосовані заходи, тотожні за наслідками. Такі заходи можуть застосовуватися лише на основі законодавчих актів України з відшкодуванням інвестору в повному обсязі збитків, заподіяних у зв'язку з

припиненням інвестиційної діяльності [158]. Подібні положення містить і Закон України «Про режим іноземного інвестування»: іноземні інвестиції в Україні не підлягають націоналізації. Державні органи не мають права реквізувати іноземні інвестиції, за винятком випадків здійснення рятівних заходів у разі стихійного лиха, аварій, епідемій, епізоотій. Зазначена реквізиція може бути проведена на підставі рішень органів, уповноважених на це Кабінетом Міністрів України (ст. 9) [159]. При цьому ця стаття Закону України «Про режим іноземного інвестування» має назву «Гарантії щодо примусових вилучень, а також незаконних дій державних органів та їх посадових осіб», що вказує на можливість вжиття таких примусових вилучень не лише у разі «здійснення рятівних заходів у разі стихійного лиха, аварій, епідемій, епізоотій», а й за наявності «воєнного або надзвичайного стану» та «інших надзвичайних обставин», як це передбачено ст. 353 ЦК України, конкретні процедури експропріації інвестиції в умовах воєнного стану закріплює Закон України «Про передачу, примусове відчуження або вилучення майна в умовах правового режиму воєнного чи надзвичайного стану» від 17.05.2012 р. № 4765-VI [161]. За існуючих об'єктивних обставин та наявного правового регулювання, подолання тенденції до зменшення інвестицій у державний сектор економіки напряму залежить як від забезпечення ефективних механізмів захисту прав інвесторів від необґрунтованих та незаконних вилучень, так і організації швидкої та адекватної компенсації внесених інвестицій.

Захист прав інвесторів можливий у судовому порядку, але у літературі слушною є думка про те, що «для того, щоб держава не несла тягар виплат компенсацій за позовами інвесторів, зміни регуляторного режиму повинні бути пропорційними, розумними, несвавільними і в публічних інтересах, але нерадикальними або непередбачуваними. Утім, у практиці міжнародних інвестиційних арбітражів не визначено критерії, згідно з якими зміни слід

вважати радикальними, тож непередбачуваність результатів вирішення спорів не усувається» [145].

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3

Дослідивши теоретичні та нормативні положення щодо господарсько-правових засад спільного інвестування в корпоративні права, особливості інвестування в акції за законодавством України та проблемні аспекти інвестування в корпоративні права держави, можемо зробити наступні висновки:

- спільне інвестування в корпоративні права - це різновид господарських правовідносин, за якими два або більша кількість інвесторів на засадах рівності і добровільності здійснюють практичну реалізацію рішення щодо інвестування шляхом придбання та/або набуття корпоративних прав при створенні господарського товариства, що залежно від прийняття рішення щодо об'єкту інвестування можуть мати майновий та/або немайновий характер;

- для досягнення практично-позитивної мети спільного інвестування в корпоративні права шляхом визначення в Законі України «Про інвестиційну діяльність» такого принципу інвестиційної діяльності, як поєднання інтересів інвесторів у капіталовкладеннях через створення оптимальної організаційної форми таких капіталовкладень;

- інвестиційне акціонерне господарювання являє собою набуття та здійснення вирішального впливу на акціонерне товариство, що має на меті покращення економічної спроможності такого товариства та досягнення ним прогресивних виробничих результатів шляхом приросту акціонерного капіталу та долучення до бізнесу інвестиційно активних суб'єктів;

- визначені критерії розмежування інвестицій в корпоративні права держави та процесів корпоратизації і приватизації, за якими корпоратизація визначена як процедура реорганізації державних підприємств, завдяки чому

відбувається й виникнення державних корпоративних прав, а інші – як процедура відчуження державних корпоративних прав у приватну власність шляхом укладання та виконання приватизаційних угод.

ВИСНОВКИ

У результаті проведеного дослідження підтверджено особливу актуальність обраної теми для доктрини господарського права щодо визначення, аналізу, доцільності та змістовної характеристики корпоративних прав із інвестиційною складовою. Поставлена мета та окреслені завдання дослідження досягнуто шляхом використання широкого методологічного інструментарію та ґрунтовної розробки дискусійних питань застосування господарського та іншого законодавства щодо зазначених правових категорій. Підсумком дослідження стали такі основні висновки.

1. Інвестування в іноземні корпоративні права - це програмна діяльність вітчизняних суб'єктів господарювання щодо прийняття та реалізації рішення стосовно вкладення майна та/або коштів у статутний капітал іноземної компанії на підставі дозвільного документу та аналізу інвестиційної привабливості іноземної країни, що здійснюється з метою отримання прибутку у вигляді дивідентів, відповідає державній економічній політиці та не суперечить публічному порядку.

2. Права корпоративного інвестування - це інститут господарського права, змістом якого є сукупність однорідних правових норм, які регулюють порядок та умови здійснення самотійної та/або спільної діяльності щодо реалізації (виникнення, зміни, припинення) суб'єктивних корпоративних прав шляхом внесення інвестицій. Норми інституту права корпоративного інвестування опосередковують виникнення, зміну та припинення правовідносин обігу корпоративних прав з інвестиційною складовою, які визначають зміст корпоративних інвестиційних правовідносин і характеризують динаміку зазначеного інституту.

3. Суб'єкти інвестування в корпоративні права поділяються на дві групи, де перша – це юридичні та фізичні особи (інвестори), які є набувачами корпоративних прав на підставі договору з метою отримання прибутку, а друга

група – юридичні особи будь-якої форми власності та організаційно-правової форми, які створені за рішенням юридичних та/або фізичних осіб та володіють їхніми корпоративними правами, тобто – суб'єкти, створені шляхом інвестування в корпоративні права, які: 1) створюються за рішенням юридичних осіб, фізичних осіб та/або за рішенням юридичних осіб і фізичних осіб; 2) поділяються за формою власності на державні, комунальні, приватні, іноземні та змішані; 3) створюються за рахунок власного капіталу, запозичених коштів або на безкоштовних (безповоротних) засадах; 4) зобов'язані сформувати статутний капітал, поділений на частки, права на які оформлені у вигляді цінних паперів (акціонерні товариства) та ті, які мають право на таку можливість (підприємства).

4. Об'єкти корпоративних прав з інвестиційною складовою являють собою майно та/або майнові права та/або нематеріальні активи, які вносяться в статутний капітал корпоративних організацій різних форм власності (наприклад, у формі публічного майна) з метою здійснення інвестиційної діяльності в результаті укладання правочинів у письмовій, в тому числі електронній формі (деякі підлягають державної реєстрації), обіг яких здійснюється за визначеною нормами чинного законодавства процедурою. З метою усунення проблем у площині правозастосування і тлумачення правочину щодо оцінки, легалізації та заохочення внесків у вигляді інвестиційної складової в корпоративні права; вони мають розглядатися під кутом сприйняття корпоративної форми інвестування як предмету спеціального правового регулювання, зокрема у контексті організаційно-господарського, податкового, кредитного та іншого стимулювання з боку держави.

5. Інвестиційний договір з корпоративною складовою - це різновид господарського договору, який являє собою домовленість щодо порядку, умов та мети реалізації інвестицій у статутний капітал юридичної особи будь-якої організаційно-правової форми та форми власності з метою отримання прибутку та/або досягнення соціально-економічного ефекту, який може бути

щодо управління корпоративною організацією у повному обсязі або частковому; обігу цінних паперів та інших фінансових інструментів та створення венчурного пайового інвестиційного фонду.

6. Порядок здійснення інвестицій у корпоративні права - це інвестиційно-планова процедура щодо внесення (придбання) інвестиційних об'єктів (майна та/або майнових прав) у статутні капітали юридичних осіб на підставі рішення інвесторів та/або шляхом інвестиційного придбання, що здійснюється з метою отримання прибутку та/або досягнення соціально-економічного ефекту.

7. Спільне інвестування в корпоративні права - це різновид господарських правовідносин, за якими два або більша кількість інвесторів на засадах рівності і добровільності здійснюють практичну реалізацію рішення щодо інвестування шляхом придбання та/або набуття корпоративних прав при створенні господарського товариства, що, залежно від ухвалення рішення щодо об'єкту інвестування, можуть мати майновий та/або немайновий характер.

8. Інвестування в акції являє собою інвестиційне акціонерне господарювання як набуття та здійснення вирішального впливу на акціонерне товариство, що має на меті покращення економічної спроможності такого товариства та досягнення його прогресивних виробничих результатів шляхом приросту акціонерного капіталу та долучення до бізнесу інвестиційно активних суб'єктів.

9. На основі проведеного дослідження пропонуємо внести такі зміни до законодавства:

- пропозиції щодо внесення змін до норм законодавства з метою конкретизації інвестування в корпоративні права, а саме: запропоновано доповнити визначення корпоративних прав з інвестиційною складовою шляхом внесення змін до статті 2 Закону України «Про інвестиційну діяльність» ч. 1 наступного змісту: «Корпоративні права з інвестиційною складовою - це права інвестора (резидента, нерезидента) майнового та/або

немайнового характеру, які обов'язково визначаються у статутному капіталі та надають йому правомочності, визначеною законом». Статтю 17 Закону України «Про режим іноземного інвестування» викласти в наступній редакції: «Установчі документи підприємств з іноземними інвестиціями повинні містити відомості, передбачені законодавством України для відповідних організаційно-правових форм підприємств, відомості про державну належність їхніх засновників (учасників), а також їхні корпоративні права як частку майнового та/або немайнового характеру, право власності на які дає їм право на управління, отримання прибутку та інші правомочності»;

- положення щодо потреб закріплення в Законі України «Про режим іноземного інвестування» можливості заснування і створення змішаних організаційно-правових форм юридичних осіб – спеціалізованих фондів, як правило, фінансового характеру, задля реалізації різноманітних інвестиційних проектів через володіння корпоративними правами, у тому числі й на спільних засадах;

- визначити в ГК України та Законі України «Про режим іноземного інвестування» положення щодо автентифікації суб'єктів господарювання – інвесторів, яка відбувається за допомогою електронно-цифрової системи, змістом якої є реквізити та положення щодо їх правосуб'єктності, а також операції, які їм дозволено виконувати.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Азарова А. О., Біліченко Н.О., Катаєв В. С., Павловський П. В. Розроблення пристрою для захисту від несанкціонованого доступу на основі трифакторної ідентифікації та аутентифікації користувачів. *Реєстрація, зберігання і обробка даних*. 2021. Т. 23, № 2. С. 72–80.
2. Бабенко В. Прощання з корпоративними правами. Заява VS договір. *Мала енциклопедія нотаріуса*. 2017. № 2 (92). С. 113-117.
3. Бабчинська О. І. Державне регулювання корпоративного сектора в Україні: сучасний стан та напрями вдосконалення. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2015. № 1. С. 216-220.
4. Багатомовний юридичний словник-довідник. І. О. Голубовська, В. М. Шовковий, О. М. Лефтерова та ін. К. : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2012. 543 с.
5. Батрин С. В. Корпоративні та кооперативі правовідносини. 2009. URL: <http://www.lex-line.com/ua> (дата звернення 31.03.2022).
6. Бачинський А.Я. Механізми державного регулювання підприємницької діяльності в Україні. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія: Державне управління*. 2018. Т. 29 (68). № 2. С. 52-55.
7. Баюра Д. О. Корпоративне управління в Україні в умовах євроінтеграції. *Теоретичні та прикладні питання економіки*. 2014. Вип. 1. С. 51-59.
8. Беяневич О. А. Господарське договірне право України (теоретичні аспекти): Монографія. Юрінком Інтер, 2006. 592 с.
9. Белоусова С.В. Міжнародні пайові та корпоративні інвестиційні фонди: специфіка та розвиток в Україні. *Бізнес-навігатор*. 2018. Вип. 3-2. С. 80–83.

10. Биков Р. Ю. Ефективність приватизації державного майна в Україні. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2009. № 3. URL: <http://www.dy.nayka.com.ua/> (дата звернення 31.03.2022).
11. Бігарі Н. В., Кошова С. П. Основні напрями фінансово-економічної політики держави. *Інвестиції: практика та досвід*. 2021. № 7. С. 128–134.
12. Бланк І. А. Інвестиційний менеджмент. К.: МП «ІНТЕМ» ЛТД, «Юнайтед Лондон Трейд Лимітед», 1995. 448 с.
13. Богданова К.А. Адаптація закордонного досвіду використання іноземних інвестицій для забезпечення сталого розвитку України. *Вісник СумДУ. Серія «Економіка»*. 2017. № 4. С. 91–106.
14. Бондар В. С. Стан і перспективи розвитку корпоративних відносин в Україні. *Теорія та практика державного управління*. 2013. № 3 (34). С. 57–63.
15. Бразилія у 2017 р. Презентація. URL: https://cci.dp.ua/tl_ (дата звернення: 12.03.2022).
16. Будурова Г.М., Подцерковний О.П. Правонаступництво прав та обов'язків управителя багатоквартирним будинком при створенні підприємства шляхом виділу. *Прикарпатський юридичний вісник*. 2022. Випуск 4 (45). С. 49-55.
17. Будурова Г.М. Судовий та арбітражний механізми захисту прав інвесторів при експропріації та націоналізації майна. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2023. № 9. С. 172–176.
18. Буряк А. А. Наукові підходи до розуміння економічної сутності категорії «прямі іноземні інвестиції» на регіональному рівні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2014. № 12. С. 107–111.
19. Бутрин-Бока Н. С. Правове закріплення визначення поняття «корпоративні права» за законодавством України. *Актуальні проблеми вітчизняної юриспруденції*. 2016. Вип. 2. С. 54–57.
20. Васильєва В. А. Щодо категорії корпоративної власності. *Проблеми цивільного права та процесу: тези доповідей учасників наук.-практ.*

конференції присвяченої світлій пам'яті О. А. Пушкіна (19 травня 2017 р.). Харків: ХНУ, 2017. С. 83–85.

21. Васильєва В. А. Щодо питання про поняття корпоративного права. *Правове регулювання корпоративних відносин в Україні* : матер. науково-практ. семінару (28 лютого 2003 р.). Львів, 2003. С. 8–10.

22. Васильєва В.В., Приватизація та корпоратизація: відмінність процесів та правових наслідків. *Проблеми правового забезпечення підприємництва України*. 2018. С. 166–169.

23. Вашечко Ю. В. Теоретичні аспекти визначення сутності категорій «інвестиції» та «інвестиційна привабливість підприємств». *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія : Економічні науки*. 2016. Вип. 19 (1). С. 52–56.

24. Великий тлумачний словник сучасної мови. URL: <https://slovnyk.me/dict/vts/> (дата звернення 31.03.2022).

25. Венедіктова І.В. Договір довірчого управління майном в Україні. Харків : Консум, 2004. 216 с.

26. Вишняков А. К. Регулювання зовнішньоекономічної діяльності в Україні: Навчальний посібник. Х.: ТОВ «Одисей», 2005. 256 с.

27. Вінник О. М. Інвестиційне право: курс лекцій. К. : Атіка, 2001. 264 с.

28. Вінник О. М. Інвестиційне право: Навчальний посібник. К.: Юридична думка, 2005. 568 с.

29. Вінник О. М. Теоретичні аспекти правового забезпечення реалізації публічних і приватних інтересів в господарських товариствах : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук : спец. 12.00.04. К., 2004. 32 с.

30. Вінник О.М. Господарське право. Курс лекцій. Київ. Атіка. 2004. 624 с.

31. Віткін Л., Луценко Д. Удосконалення державного ринкового нагляду за безпечністю нехарчової продукції відповідно до європейських підходів. *Стандартизація, сертифікація, якість*. 2012. № 5. С. 18–25.

32. Віхров О. П. Організаційно-господарські правовідносини: монографія. К.: Вид. дім «Слово», 2008. 512 с.
33. Волошин І. В. Методичні підходи до оцінки інновацій. *Аудиторські послуги*. URL: <https://magazine.faaf.org.ua/metodichni-pidhodi-do-ocinki-innovaciy.html> (дата звернення 20.05.2023).
34. Гарагонич О.В. Правова природа корпоративних відносин між акціонерами та акціонерним товариством. *Часопис цивільного і кримінального судочинства*. 2016. № 3. С. 130–141.
35. Геєць В., Возна Л. Макроекономічна стабілізація і криза пропозиції у перехідній економіці. *Банківська справа*. 2006. № 6. С. 7–14.
36. Глібко С. Питання правового регулювання інвестування за межі України. *Strategies for Entrepreneurship for Sustainable Development of Small and Medium-Sized Innovative Entrepreneurship: International Conference*, 9-14 October 2019. Riga : Baltic International Academy, 2019. С. 108–116.
37. Глусь Н. С. Корпорації та корпоративне право: поняття, основні ознаки та особливості захисту: автореф. дис. канд. юрид. наук. Київ, 2000. 23 с.
38. Говорушко Т. А., Обушна Н. І. Сутність прямих іноземних інвестицій та їх класифікація. *Теорії мікро-макроекономіки*. 2013. Вип. 41. С. 91–99.
39. Господарське право: Підручник. Видання 3-є доповнене та перероблене / О.П. Подцерковний, В.Г. Олюха, О.О. Квасніцька та ін.; За ред. О.П. Подцерковного. Одеса: Фенікс, 2018. 616 с.
40. Господарський кодекс України: Закон України від 16 січня 2003 р. *Відомості Верховної Ради України*. 2003. № 18, №19-20, 21-22. Ст. 144.
41. Груба К. І. Державний вплив на функціонування інвестиційного ринку. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2009. № 2. URL: <http://www.dy.nauka.com.ua/> (дата звернення 31.03.2022).
42. Гук О. В., Коржов Є. О. Прямі іноземні інвестиції: сучасні тенденції. Бізнес, інновації, менеджмент: проблеми та перспективи: зб.тез доп. II

Міжнарод. наук.-практ. конф., 22 квіт. 2021 р. Київ: КПІ ім. Ігоря Сікорського, Вид-во «Політехніка», 2021. С. 210-211.

43. Дані статистики зовнішнього сектору. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/> (дата звернення 31.03.2022).

44. Денисенко К. В. Корпоративні майнові відносини у закритих акціонерних товариствах: автореф. дис.. ... к-та юрид. наук: 12.00.03; Національна юридична академія. Одеса, 2010. 22 с.

45. Денисенко М.П. Основи інвестиційної діяльності : підручник. К. : Алерта, 2003. 338 с.

46. Державне регулювання економіки: навч. посібник. С. М. Чистов, А. Є. Никифоров, Т. Ф. Куценко та ін. К.: КНЕУ, 2000. 316 с.

47. Дзера Ю. Особливості правового режиму майна, переданого державою до статутного фонду (капіталу) акціонерного товариства в результаті корпоратизації державного унітарного підприємства. *Юридична Україна*. 2010. № 4. С. 59–63.

48. Диха М.В. Венчурне підприємництво в Україні: особливості функціонування та розвитку. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2012. № 1. С. 203–208.

49. Дідух О. В., Партин Г. О. Основні види аутсорсингу та їх застосування в управлінні діяльністю підприємства. 2011. URL: <http://ena.lp.edu.ua:8080/> (дата звернення 22.08.2023).

50. Добровольська В.В. Процедурні норми контролю у сфері господарювання. *Правова позиція*. 2020. № 1 (26). С. 134-138.

51. Добровольська В.В. Поняття та ознаки державного контролю у сфері господарювання. *Право і суспільство*. 2020. № 1. С. 181-187.

52. Дробязко К. Корпоративні відносини в оновленому законодавстві як запобіжник корпоративних конфліктів. Ліга: Закон від 04.04.2018 р. URL: <https://jurliga.ligazakon.net/> (дата звернення 22.08.2023).

53. Дроздов Д. Чи вигідно інвестувати у корпоративні права? *НВ Бізнес*. 2020. Інформаційний ресурс. URL: <https://nv.ua/ukr/biz/experts> (дата звернення 22.08.2023).

54. Економіка підприємства: Тлумачний словник термінів для студентів галузі знань 07 «Управління та адміністрування» спеціальності 073 «Менеджмент» спеціалізацій «Менеджмент і бізнес-адміністрування», «Менеджмент інновацій», «Менеджмент міжнародних проектів», «Логістика». Уклад.: О.В. Гук, К.О. Кузнєцова. НТУУ «КПІ», 2016. 114 с.

55. Економічна енциклопедія. Б.Д. Гаврилишин, О.А. Устенко, А.С. Гальчинський та ін.; Відп. ред. С.В. Мочерний. К.: Академія, 2000. Т. 1. 864 с.

56. Ель-Шаманді С.Х. Державне регулювання українсько-польської інвестиційної діяльності на центральному та регіональному рівнях. *Актуальні проблеми державного управління*. 2013. № 2. С. 253–259.

57. Жорнокуй Ю. М. Поняття спільного (корпоративного) інвестування. *Підприємництво, господарство і право*. 2005. № 10. С. 8–11.

58. Жук Т. Як зміняться корпоративні договори? URL: <https://biz.nv.ua/ukr/experts/jak-zminjatsja-korporativnidogovori-1005367.html> (дата звернення 22.08.2023).

59. Загнітко О. Як Україні ефективніше врегулювати аутсорсингові відносини на ринках послуг. *Юридична Газета online*. 10 січня 2020 р. URL: <https://yur-gazeta.com/> (дата звернення 20.11.2022).

60. Зайченко О. О. Дослідження перспектив розвитку інвестиційних фондів як способу залучення інвестицій в економіку України. *Економічний простір*. 2008. № 15. С. 34–40.

61. Запровадюк А.В. Концепції корпоративного венчурного капіталу. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія Економічні науки*. 2014. Випуск 7. Частина 1. С. 88–91.

62. Здійснення та захист корпоративних прав в Україні / за ред. проф. В.В. Луця : монографія. Тернопіль, 2007. 320 с.

63. Зельдіна О. Р. Теоретичні аспекти спеціального режиму господарювання: автореф. дис. ... д-ра юрид. наук: 12.00.04. 2007. 35 с.
64. Зінченко О.А. Венчурне інвестування: проблеми розвитку в Україні і зарубіжний досвід. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2012. № 40. С. 266–269.
65. Інвестиційне право: підручник. За загальною редакцією Ю. М. Жорнокуя. Харків «Право». 2015. 512 с.
66. Інвестування: конспект лекцій для студентів напряму підготовки 6.030503 «Міжнародна економіка». Уклад.: Скоробогатова Н. Є. К.: НТУУ «КПІ», 2013. 120 с.
67. Казакова Т.С. Сучасні підходи до визначення корпоративного управління в умовах інформаційної економіки. URL: http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_04/8.pdf (дата звернення: 09.03.2022).
68. Кафарський В. В. Інвестиційні договори в Україні : поняття, види, зміст, правове регулювання : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : спец. 12.00.03. К., 2006. 20 с.
69. Кафарський В. В. Правові аспекти укладання і виконання зовнішньоекономічних інвестиційних договорів. Держава і право: збірник наукових праць. *Юридичні і політичні науки*. 2001. Вип. 11. С. 325–328.
70. Кельдер Т.Л. Державне регулювання міжнародної економічної діяльності в умовах глобалізації. *Вісник Запорізького національного університету: Економічні науки*. 2010. № 1 (5). С. 148–153.
71. Кірейцев Г.Г., Александрова М.М., Маслова С.О. Гроші. Фінанси. Кредит. Навч.-метод. посібник; За ред. проф. Г. Г. Кірейцева. Житомир: ЖІТІ, 2001. 312 с.
72. Клапатий Д.Й. Пайовий інвестиційний фонд як форма спільного інвестування в Україні (цивільно-правовий аспект): автореф. дис. ... 12.00.03. Львів, 2019. 23 с.

73. Кобильнік Д. А. Правове регулювання пільг при оподаткуванні: дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07. Харків, 2002. 206 с.
74. Козаченко Г. В. Корпоративне управління : підруч. для вузів. К. : Лібра, 2004. 368 с.
75. Колосов Р. Суб'єкт та учасник корпоративних правовідносин: особливості юридичного розуміння та тлумачення. *Актуальні проблеми правознавства*. 2018. Вип. 1 (13). С. 135–140.
76. Колупаєв Ю. Б., Залюбовська С. С., Мельничук І. О. Проблеми залучення інвестиційних ресурсів в економіку України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 8. С. 26–29.
77. Конвенція між Урядом України і Урядом Республіки Кіпр про уникнення подвійного оподаткування та запобігання податковим ухиленням стосовно податків на доходи: Закон України від 04 липня 2013 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/196_016#Text
78. Конституція України: Закон України від 28 червня 1996 р. *Відомості Верховної Ради України*. 1996. № 30. Ст. 141.
79. Корпоративне управління за законодавством України: теоретико-прикладні проблеми монографія / О. А. Беяневич, А. В. Мякий. К.: НДІ приватного права і підприємництва імені академіка Ф. Г. Бурчака НАПрН України, 2017. 320 с.
80. Корпоративне право України : підручник. [В.В. Луць, В.А. Васильєва, О.Р. Кібенко та ін.] ; за заг. ред. : В.В. Луць. К. : Юрінком Інтер, 2010. 379 с.
81. Корпоративне право: навч. посіб. для студ. спеціальності 081 «Право», спеціалізацій: «Господарське та адміністративне право і процес», «Інформаційне право та право інтелектуальної власності» КПП ім. Ігоря Сікорського; уклад.: Бевз С.І. Київ : КПП ім. Ігоря Сікорського, 2018. 52 с.
82. Корпоративні правовідносини : монографія. Ю. М. Жорнокуй, С. О. Сліпченко, В. Г. Жорнокуй. Харків : ЕКУС, 2021. 248 с.

83. Корягіна Т. Деякі аспекти правового регулювання корпоративних відносин в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2009. № 3. С. 33–36.
84. Кравчук В. М. Корпоративне право: аналіз законодавства та судової практики. К. : Істина, 2005. 266 с.
85. Кравчук В. М. Корпоративне право: наук.-практ. комент. законодавства та судової практики. К. : Істина, 2005. 720 с.
86. Кравчук В. М. Корпоративне право. К.: Видавництво «Істина», 2008. 718 с.
87. Кравчук М. В. Теорія держави і права. Проблеми теорії держави і права: навчальний посібник. 3-тє вид., змін. й доп. Тернопіль: Карт-бланш, 2002. 247 с.
88. Крашеніннікова Т. В., Нагорна Ю. А., Подворчан А. З. Словник-довідник юридичної лексики (етимологічні нотатки). Дніпро, 2018. Ч. 1. 94 с.
89. Криниця С.О. Перспективи розвитку інститутів спільного інвестування. *Фінансовий простір*. 2011. № 2 (2). С. 31–36.
90. Крупа Л.В. Інвестиційне право : навч. посіб. у схемах і табл. Харків : Право, 2021. 58 с.
91. Курс лекцій з навчальної дисципліни «Господарське право». Т. С. Кобзар, М. О. Савельєва. Дніпро : Видавець Біла К. О., 2017. 290 с.
92. Лагутін В. Конкурентна політика держави: механізм реалізації. *Вісник Київського національного торговельно-економічного університету*. 2016. № 4. С. 22–37.
93. Лебеденко В.І. Господарське законодавство: комплексний сегментарний інститут господарського права. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія «Юриспруденція»*. 2013. № 6–2. Том 2. С. 24–27.
94. Левандівський О.Т. Зарубіжний досвід інвестування сільськогосподарського виробництва. *Економіка та держава*. 2019. № 5. С. 49–53.

95. Лист НБУ від 15.12.2005 р. № 13-124/6648. (втратив чинність). URL: <https://bank.gov.ua/> (дата звернення 20.03.2022).
96. Лінтур І.В. Можливості використання зарубіжного досвіду інвестування в трансформаційній економіці України. *Ефективна економіка*. 2013. № 3. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2013_3_16 (дата звернення: 10.03.2023).
97. Лукач І.В. Загальний огляд доктрини теорії корпорації в американській правовій науці: *Перші наукові читання пам'яті академіка В.К. Мамутова*: матеріали круглого столу (8 лютого 2019 р., м. Київ). Наук. ред. В.А. Устименко. НАН України. Ін-т економіко-правових досліджень, 2019. С. 59–62.
98. Луців Б. Л., Кравчук І. С., Сас Б. Б. Інвестування: Підручник. Тернопіль: Економічна думка, 2014. 544 с.
99. Луць В. В., Сивий Р. Б., Яворська О. С. Акціонерне право: навч. посіб. за заг. ред. В. В. Луця, О. Д. Крупчана. К. : Ін Юре, 2004. 256 с.
100. Луць В.В. Про механізм правового регулювання корпоративних відносин. *Актуальні проблеми приватного права* : матеріали XVII науковопракт. конф., присв. 97 річниці з дня народж. докт. юрид. наук, проф. В.П. Маслова. Харків : Право, 2019. С. 85–89.
101. Майорова Т. В. Інвестиційний податковий кредит як непрямий метод фінансування інноваційної діяльності. *Економіка та держава*. 2015. № 2. С. 31–34.
102. Майорова Т. В. Інвестиційний процес і фінансово-кредитні важелі його активізації в Україні : монографія. К. : КНЕУ, 2013. 332 с.
103. Маркуц Ю. Безпорадні «інвестняні»: чому звільняти інвесторів від податків і зборів – не кращий варіант. *Економічна правда*. 28.січня 2021 р. URL: <https://www.epravda.com.ua/> (дата звернення 20.03.2022).
104. Марущак Я. С. Корпоративне прав України XX століття як передумова сучасного етапу його розвитку. *Актуальні проблеми політики* : зб. наук. пр. редкол.: С. В. Ківалов (голов. редкол.), Л. І. Кормич (голов. ред.), А.

В. Полухіна (відп. ред.) [та ін.] ; НУ «ОЮА», Південноукр. центр гендер. проблем. Одеса : Фенікс, 2016. Вип. 58. С. 266–275.

105. Матвеев П. С. Інвестиційний договір як складова інвестиційної діяльності на сучасному етапі розвитку України. *Наше право*. 2014. № 10. С. 129–132.

106. Матюшенко І.Ю. Інвестування (в контексті міжнародної інтеграції України) : навч. посібн. Х. : ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2013. 396 с.

107. Мендрул О. Г., Шевчук І. А. Ринок цінних паперів: Навч. посібник. К.: КНЕУ, 1998. 152 с.

108. Микало О. І. Підходи до визначення терміна «Аутсорсинг». URL: <http://economu.kpi.ua/> (дата звернення 20.03.2022).

109. Михайлюк Я. Корпоративні спори: що каже ВС. *Юридична газета*. № 17-18. URL: <https://yur-gazeta.com/> (дата звернення 20.03.2022).

110. Михальська В. В. Державне регулювання механізму формування освітнього середовища для малого та середнього підприємництва: автореф. дис. ... канд. наук з держ. упр.: спец. 25.00.02. Київ, 2007. 20 с.

111. Михальчишина Л.Г. Цінні папери: види та систематизація для облікових цілей. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Економіка і менеджмент*. 2015. Вип. 12. С. 258–261.

112. Молчанова М. Є. До питання про співвідношення корпоративного та спільного інвестування. *Актуальні питання інноваційного розвитку*. 2012. № 2. С. 84-90.

113. Мордвінов О. Г., Сай І. А., Безземельна Т. О., Педак І. С., Кравченко Т. А. Сучасний стан реалізації економічних та соціальних реформ в Україні: монографія. Запоріжжя: Класич. приват. ун-т., 2012. 257 с.

114. Москалюк Н. Б. Механізм корпоратизації як умова до припинення права державної власності: історичні аспекти, сучасний стан та перспективи розвитку. *Прикарпатський юридичний вісник*. 2020. Вип. 1 (30). С. 47-52.

115. Мушников С.А. Фінансовий механізм розвитку підприємств в кризових умовах функціонування. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2015. № 52. С. 61–67.
116. Національний класифікатор України «Класифікація видів економічної діяльності ДК 009:2010»: Наказ Держспоживстандарту України від 11.10.2010 N 457. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 20.03.2022).
117. Науменкова С.В. Особливості діяльності зі спільного інвестування в Україні. *Вісник Академії праці і соціальних відносин*. 2011. № 1. С. 119–128.
118. Ніколенко М. О. Становлення правового регулювання корпоративних договорів в Україні. *Право та інновації*. 2019. № 2 (26). С. 41–47.
119. Німецьке комерційне уложення від 05 травня 1897 р. URL: <http://ex-jure.ru/law> (дата звернення 20.03.2022).
120. Обґрунтування інвестиційних проектів у процесі трансформації форм власності: Навч. посібник / За заг. ред. Г. О. Швиданенко. К.: КНЕУ, 1998. 172 с.
121. Олексів І.Б., Шпакович І.Р. Сутність та класифікація інститутів спільного інвестування. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2013. Вип. 4. С. 310–314.
122. Орлова Н. С. Корпоративне управління як основа розвитку ринкової економіки України. *Економіка та держава*. 2010. № 3. С. 72–73.
123. Орлова Н. С., Настюк С. С. Механізм державного регулювання корпоративних відносин в Україні. *Теорія та практика державного управління*. 2012. № 2 (25). С. 20–27.
124. Офіційний сайт Мінфіна України. URL: <https://index.minfin.com.ua> (дата звернення 12.12.2022).
125. Офіційний сайт НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/> (дата звернення 20.03.2022).

126. Паламарчук І.В. Публічне майно як засіб здійснення повноважень поліції: дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.07. Київ-Запоріжжя, 2017. 251 с.
127. Пархоменко Н. М. Джерела права: проблеми теорії та методології. Монографія. К., 2008. 336 с.
128. Переверзєв О. М. Господарсько-правове забезпечення корпоративного контролю в акціонерних товариствах: автореф. дис. ... канд. юрид. наук : спец. 12.00.04. Донецьк, 2004. 20 с.
129. Пермінова С. О. Особливості внесення майнових прав інтелектуальної власності до статутного капіталу акціонерного товариства. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2016. Вип. 21. Ч. 2. С. 89–92.
130. Петик М. І., Шарак С. Т. Інструменти фіскального стимулювання розвитку економіки України. *Глобальні та національні проблеми економіки. Електронне наукове фахове видання*. 2018. Вип. 22. С. 834–840.
131. Петрик І. В. Інвестування в аутсорсинг людських ресурсів: актуальність сьогодення. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2018. Вип. 17. Ч. 2. С. 39-42.
132. Петухова О.М. Інвестування: навч. посіб. К. : «Центр учбової літератури», 2014. 336 с.
133. Пирога І., Пирога С. Податкові пільги як інвестиційний і інноваційний ресурс. *Науковий вісник Ужгородського університету*. 2011. Вип. 15. С. 124–130.
134. Пищида В.М. Публічне майно як об'єкт публічно-правового спору в адміністративних судах. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Сер. Юриспруденція*. 2015. № 17. Том 1. С. 145–148.
135. Поважний О. С., Орлова Н. С. Корпоративні відносини в Україні: сучасний стан та перспективи розвитку: монографія. Донецьк: Ноулідж, 2012. 200 с.

136. Погодіна Т. В. Інвестиційний менеджмент. Харків: Юрайт, 2017. 311 с.
137. Погрібний Д. І. Корпоративні права держави: поняття, підстави виникнення, механізм реалізації: автореф. дис. ... канд. юрид. наук : спец. 12.00.04. Х., 2008. 20 с.
138. Погрібний Д.І. Еволюція корпоративних прав в Україні. *Державне будівництво та місцеве самоврядування*. Вип. 21. 2011. С.119–128.
139. Податковий кодекс України: Закон України від 02 грудня 2010 р. *Офіційний вісник України*. 2010. № 92. Ст. 3248.
140. Подмешальська Ю. В., Мельник С. В. Аналіз сутності категорії «капітальні інвестиції» з метою організації обліку на підприємстві. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія : Економічні науки*. 2015. Вип. 14 (3). С. 161–164.
141. Подцерковний О. П. Воєнна економіка: орієнтири господарсько-правового забезпечення. *Європейський вибір України, розвиток науки та національна безпека в реаліях масштабної військової агресії та глобальних викликів XXI століття» (до 25-річчя Національного університету «Одеська юридична академія» та 175-річчя Одеської школи права) : у 2 т. : матеріали Міжнар.наук.-практ. конф. (м. Одеса, 17 червня 2022 р.) / за загальною редакцією С. В. Ківалова. Одеса : Видавничий дім «Гельветика», 2022. Т. 2. С. 826–829.*
142. Подцерковний О.П., Шестакова Ю.Д. Поняття, ознаки та класифікація інвестиційного договору з корпоративною складовою. *Часопис цивілістики*. 2023. № 49. С. 14-21.
143. Подцерковний О. Щодо вирішення проблем примусового звернення стягнення на частку боржника в товаристві з обмеженою відповідальністю. *Слово Національної школи суддів України*. 2022. № 3-4 (40-41). С. 124–134.

144. Подцерковний О.П. Від торгового права до господарського: періодизація галузевого розвитку. *Актуальні проблеми держави і права*. 2009. № 48. С. 295–303.

145. Поєдинок В. В. Легітимні очікування інвесторів у сфері відновлюваної енергетики. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Юридичні науки*. 2022. №5 (124). С.78-83.

146. Половко С. Режим ліцензування валютних операцій. *Право України*. 2003. № 11. С. 41–45.

147. Польське агентство інформації і іноземних інвестицій. URL: <http://www.paiz.gov.pl/index>. (дата звернення 20.03.2022).

148. Порядок розроблення інвестиційного проекту, для реалізації якого може надаватися державна підтримка: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 19.06.2012 р. № 724. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 20.03.2022).

149. Постанова Великої Палати Верховного Суду від 24.04.2019 р. у справі № 509/577/18. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 20.03.2022).

150. Постанова Великої Палати Верховного Суду від 8.06.2021 р. у справі № 906/1336/19. URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review> (дата звернення 20.03.2022).

151. Постанова Верховного Суду від 13.11.2018 р. у справі № 910/605/18. URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review> (дата звернення 20.03.2022).

152. Постанова Верховного Суду від 17.01.2018 р. у справі № 910/11316/17. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 20.03.2022).

153. Постанова Верховного Суду від 23.05.2018 р. у справі № 908/1027/17. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 20.03.2022).

154. Постанова Верховного Суду від 11.11.2020 р. у справі № 761/8791/19: URL: <https://reyestr.court.gov.ua> (дата звернення 20.03.2022).

155. Пояснювальна записка до законопроекту 3214 про внесення зміни до статті 287 Митного кодексу України стосовно покращення інвестиційного клімату (щодо скасування державної реєстрації договорів (контрактів) про спільну інвестиційну діяльність) від 16.03.2020 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 20.03.2022).

156. Прав Ю. Г. Інвестиційне планування як механізм управління інвестиційно-будівельною сферою. *Право та державне управління*. 2019 р. № 4. С. 194-200.

157. Правове забезпечення адаптації інвестиційної моделі розвитку економіки України та ринків фінансових послуг до права Європейського Союзу : монографія / [С. В. Глібка, Н. М. Внукова, О. О. Дмитрик та ін.] ; за ред. С. В. Глібка, Н.М. Внукової, О.О. Дмитрик. Харків : Право, 2017. 400 с.

158. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18 вересня 1991 р. *Відомості Верховної Ради України*. 1991. № 47. Ст. 646.

159. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19 березня 1996 р. *Відомості Верховної Ради України*. 1996. № 19. Ст. 80.

160. Про акціонерні товариства: Закон України від 17 вересня 2008 р. *Відомості Верховної Ради України*. 2008. № 50-51. Ст. 384.

161. Про передачу, примусове відчуження або вилучення майна в умовах правового режиму воєнного чи надзвичайного стану» від 17.05.2012 р. № 4765-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1984-19#Text> (дата звернення 22.08.2023).

162. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо корпоративних договорів: Закон України від 23 березня 2017 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1984-19#Text> (дата звернення 22.08.2023).

163. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо корпоративних договорів: Закон України від 23 березня 2017 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

164. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо корпоративних договорів: Закон України від 23.03.2017 р. *Відомості Верховної Ради*. 2018. № 10. Ст. 52.

165. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо оптимізації діяльності Фонду державного майна України, вдосконалення управління державним майном та підвищення ефективності санкційної політики: Закон України від 30 травня 2023 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3137-20#Text> (дата звернення 22.08.2023).

166. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо підвищення ефективності суб'єктів державного сектору економіки: Закон України від 01 грудня 2022 р. *Відомості Верховної Ради України*. 2022. № 2. Ст. 20.

167. Про внесення змін до Положення про порядок державної реєстрації іноземних інвестицій та Положення про порядок державної реєстрації договорів (контрактів) про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора: постанова Кабінету Міністрів України від 13 липня 2011 р. № 743. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

168. Про схвалення Стратегії реформування системи державного нагляду (контролю) : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 18 грудня 2017 р. № 1020-р. Урядовий кур'єр. 13.02.2018. № 30. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

169. Про деякі питання практики вирішення спорів, пов'язаних із захистом прав інтелектуальної власності: Постанова Пленуму Вищого господарського суду України від 17 жовтня 2012 р. № 12. URL: <https://zakon.rada.gov.ua> (дата звернення 22.08.2023).

170. Про деякі питання практики вирішення спорів, що виникають з корпоративних правовідносин: Постанова Пленуму Вищого господарського суду України від 25.02.2016 № 4. *Вісник господарського судочинства*. 2016. № 1. Стор. 72.

171. Про електронні довірчі послуги: Закон України від 05 жовтня 2017 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

172. Про засади запобігання та протидії корупції: роз'яснення Міністерства юстиції України від 09.04.2012 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

173. Про затвердження Вимог до засобів електронної ідентифікації, рівнів довіри до засобів електронної ідентифікації для їх використання у сфері електронного урядування: наказ Міністерства цифрової трансформації України від 05.12.2022 № 130. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

174. Про затвердження Інструкції про порядок видачі індивідуальних ліцензій на здійснення інвестицій за кордон: Постанова Правління Національного банку України від 16 березня 1999 р. *Офіційний вісник України*. 1999. № 17. Ст. 754.

175. Про затвердження Методики оцінки державних корпоративних прав: Постанова Кабінету Міністрів України від 02 серпня 1999 р. *Урядовий кур'єр*. 1999.

176. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо передачі в управління підприємств та/або корпоративних прав з метою запобігання конфлікту інтересів: Рішення Національне агентство з питань запобігання корупції від 11 серпня 2016 р. № 10. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

177. Про затвердження Національної економічної стратегії на період до 2030 року: постанова Кабінету Міністрів України від 03 березня 2021 р. № 179. URL: <https://www.kmu.gov.ua/> (дата звернення: 23.09.2022).

178. Про затвердження Положення про Агентство міжнародного співробітництва та інвестицій: Постанова Кабінету Міністрів України від 19 січня 1994 р. № 16. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (втратила чинність). (дата звернення 22.08.2023).

179. Про затвердження Положення про порядок видачі індивідуальних ліцензій на здійснення резидентами майнових інвестицій за межами України і Положення про порядок контролю та звітності щодо використання майнових цінностей, які інвестуються за межами України: Постанова Кабінету Міністрів України від 19 лютого 1996 р. № 229. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

180. Про затвердження Положення про форму зовнішньоекономічних договорів (контрактів) (втратив чинність). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

181. Про затвердження Порядку авторизації електронних майданчиків: наказ Фонду державного майна України, Адміністрації Державної служби спеціального зв'язку та захисту інформації України від 15.05.2018 № 656/307 (втратив чинність). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

182. Про затвердження Порядку реєстрації випуску акцій при збільшенні (зменшенні) розміру статутного капіталу акціонерного товариства: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 21.06.2018 р. № 426. *Офіційний вісник України*. 2018. № 61. Ст. 2122.

183. Про затвердження Принципів корпоративного управління: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 955 від 22.07.2014 р.

184. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05 липня 2012 р. *Відомості Верховної Ради України*. 2013. № 29. Ст. 337.

185. Про корпоратизацію підприємств: Указ Президента України від 15 червня 1993 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/210/93#Text> (дата звернення 22.08.2023).

186. Про оподаткування прибутку підприємств: Закон України від 28 грудня 1994 р. *Відомості Верховної Ради України*. 1995. № 4. Ст. 112. (втратив чинність).

187. Про пропозиції поглинання: Директива 2004/25/ЄС Європейського парламенту та Ради від 21 квітня 2004 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

188. Про ратифікацію Багатосторонньої конвенції про виконання заходів, які стосуються угод про оподаткування, з метою протидії розмиванню бази оподаткування та виведенню прибутку з-під оподаткування: Закон України від 02 квітня 2019 р. *Відомості Верховної Ради України*. 2019. № 12. Ст. 64.

189. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23 лютого 2006 р. *Відомості Верховної Ради України*. 2006. № 31. Ст. 268. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

190. Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану: Постанова Правління Національного банку України від 24.02.2022 р. № 18. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

191. Про фінансові послуги та фінансові компанії: Закон України від 14 грудня 2021 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

192. Про холдингові компанії в Україні: Закон України від 15 березня 2006 р. *Відомості Верховної Ради України*. 2006. № 36. Ст. 291.

193. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23 лютого 2006 р. (втратив чинність). *Відомості Верховної Ради України*. 2006. № 31. Ст. 268.

194. Регламент Європейського парламенту і ради (ЄС) № 596/2014 від 16 квітня 2014 року про зловживання на ринку (Регламент про зловживання на ринку) і скасування Директиви Європейського Парламенту і Ради 2003/6/ЄС та директив Комісії 2003/124/ЄС, 2003/125/ЄС та 2004/72/ЄС. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

195. Реєстр корпоративних прав держави. URL: <https://www.spfu.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).

196. Резнікова В.В., Пацурія Н.Б. Спільна господарська діяльність в Україні: економіко-правовий аспект. *Актуальні проблеми економіки*. 2015. № 12. С. 125–135.
197. Рикова Н. В. Інституціональні механізми державного регулювання корпоративних відносин: Україна та європейський досвід: дис. докт. філос. з 28 «Публічне управління та адміністрування»; 281 «Публічне управління та адміністрування». Київ, 2021. 247 с.
198. Рим Т. Особливості здійснення корпоративних прав у сфері будівництва. *Підприємництво, господарство і право*. 2019. № 11. С. 54–59.
199. Рим Т. Я. Активи пайового інвестиційного фонду як вид інвестицій у сфері будівництва. *Прикарпатський юридичний вісник*. 2019. Том 1. № 3 (28). С. 117–121.
200. Рішення Конституційного Суду України у справі за конституційним зверненням Товариства з обмеженою відповідальністю «Ліхтнер Бетон Львів» щодо офіційного тлумачення положень частини четвертої статті 58, частини першої статті 64 Закону України «Про господарські товариства» від 5 лютого 2013 року № 1-рп/2013. URL: <https://ccu.gov.ua/> (дата звернення 22.08.2023).
201. Рішення Господарського суду міста Києва від 14.07.2021 р. Справа № 910/7527/21. URL: <https://youcontrol.com.ua/> (дата звернення 22.08.2023).
202. Рябая Г. К. Становлення процесів корпоратизації в Україні. *Наукові записки*. 2012. Вип 12. Част. 2. С. 234-237.
203. Савенко Н. В. Особливості формування і сучасний стан акціонерного сектору в Україні. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2011. № 9. С. 28-32.
204. Сардак С. Е. Зміст і спрямування соціально-відповідального інвестування. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. № 19. С. 236–240.
205. Сигидин М. М. Корпоративний договір: дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.03. Івано-Франківськ, 2016. 236 с.

206. Симсон О.Є. Договори інвестиційного характеру в проекті Цивільного кодексу України. *Вісник університету внутрішніх справ*. 1999. Вип. 6. С. 221–225.
207. Ситько О.М., Шаповаленко Н. М. Словник юридичних термінів іншомовного походження. Одеса. 2013. URL: <https://oduv.s.edu.ua/> (дата звернення 22.08.2023).
208. Сич О. Пасинович І. Соціальні корпоративні інвестиції: сутність та інструменти впровадження в Україні. *Научный вестник Ивано-Франковского национального технического университета нефти и газа (Серия: Экономика и управление в нефтегазовой отрасли)*. 2022. № 1(25). С. 191–198.
209. Сімсон О.Е. Правові особливості договорів інвестиційного характеру: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Харків, 2002. 20 с.
210. Сіренко М. М. Податковий кредит як різновид державного кредиту. *Науковий вісник ХДУ. Серія: Юридичні науки*. 2017. № 3. Том 2. С. 54–56.
211. Сірий Ю. М. Регулювання державою здійснення корпоративних послуг. *Наукові праці. Державне управління*. 2013. № 182. С. 123–125.
212. Сіщук Л. Новели законодавства щодо корпоративного договору. *Підприємництво, господарство і право*. 2018. № 10. С. 49-54.
213. Словник з інформатики. URL: <http://xn--r1a3b.xn--b1amgblet.xn--j1amh/index.php> (дата звернення 22.08.2023).
214. Смітюх А. В. Щодо визначення поняття корпоративних прав учасника господарського товариства. *Правова держава*. 2015. № 20. С. 81–86.
215. Смолин Г.В. Господарське право України. Особлива частина: навчальний посібник. Л. : ЛДУВС, 2010. 580 с.
216. Сороченко А. В. Корпоративні права та обов'язки: господарсько-правовий аспект: автореф. дис. ... канд. юрид. наук : спец. 12.00.04. К., 2015. 20 с.

217. Сороченко А. Проблема реалізації акціонерного права на отримання дивідендів за законодавством України. *Юридичні науки*. 2013. № 3 (97). С. 99–103.
218. Сосула О. Правова природа корпоративних прав. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. Серія: Юридичні науки. 2018. № 889. Вип. 17. С. 100–105.
219. Сосула О. Цивільно-правові способи розпорядження корпоративними правами: дис. докт. філ. 081 – Право. Львів. 2020. С. 180.
220. Спасибо-Фатєєва І. В. Вчення про корпоративні права і цивілістична доктрина. *Право України*. 2014. № 6. С. 84–92.
221. Спасибо-Фатєєва І. В. Цивілістика: на шляху формування доктрин : вибр. наук. пр. Харків : Золоті сторінки, 2012. С. 138–139.
222. Спасибо-Фатєєва І. В., Вронська Г. О. Корпоративні спори: правові позиції Верховного Суду та коментар науковців / за заг. ред. І. В. Спасибо-Фатєєвої. Харків: ЕКУС, 2019. 280 с.
223. Стукало Н.В., Хуторна А.В. Досвід державного регулювання іноземних інвестицій у країнах світу. *Економіка сьогодення: актуальні питання та перспективи*. URL: <http://economics-issues.com.ua/> (дата звернення: 10.03.2022).
224. Ступник Я. В. Господарський договір: поняття та особливі ознаки. URL: <http://www.par.in.ua> (дата звернення 22.08.2023).
225. Суханов М.О. Корпоративні права та обов'язки учасника товариства з обмеженою відповідальністю: дис. докт. філ. 081 – Право. Львів, 2022. 261 с.
226. Суц О. П. Суб'єктивін права інвесторів корпоративних інвестиційних фондів. *Проблеми цивільного права та процесу*. Харків, 2018. С. 285-288. URL: <https://univd.edu.ua/> (дата звернення 22.08.2023).
227. Суц О.П. Поняття правової категорії «корпоративне інвестування» та його відмінність від категорій «спільна діяльність» та «спільне інвестування». *Право і Безпека*. 2010. № 4. С. 225–230.

228. Тадєєва О.М. Генеза поняття «публічне майно». *Адміністративне право і процес*. 2013. № 4 (6). С. 67–75.
229. Тараруєв Ю. О. Конспект лекцій з дисципліни «Інвестиційний аналіз» (для студентів 3–4 курсів заочної форми навчання за напрямом підготовки 6.080101 – Геодезія, картографія та землеустрій). Харків : ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2017. 74 с.
230. Тарнавський Р.В. Господарсько-правове стимулювання венчурного інвестування в Україні: автореф. дис. к. ю.н. 12.00.04. Одеса, 2017. 22 с.
231. Теорія держави і права. Підручник, О.Ф. Скакун. Видавець: Харків: Консум. 2001. 656 с.
232. Теорія держави і права. Підручник. А. Д. Машков. Київ : Дакор. 2016. 492 с.
233. Терещенко В. ф. Застосування біометричних систем аутентифікації особи. URL: <http://elar.naiau.kiev.ua/> (дата звернення 22.08.2023).
234. Тимонькіна Е.В. Вплив економічної концентції на вибір моделей регулювання фондового ринку. *Актуальні проблеми економіки*. 2011. № 5 (119). С. 20-26.
235. Ткаченко А. М. Плаксіна Є. М. Економічна сутність інвестицій. *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності*. 2013. Вип. 1 (2). С. 99–102.
236. Ткаченко І.П. Конспект лекцій з дисципліни «Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва» (частина 2) освітньо-професійної програми першого (бакалаврського) рівня вищої освіти за напрямом підготовки 6.030508 Фінанси і кредит. Укладач Ткаченко І.П. Кам'янське: ДДТУ, 2017. 156 с.
237. Удовиченко О.С. Функції установчого договору в господарських товариствах: автореф. дис... канд. юрид. наук: спец. 12.00.03. Х., 1995. 16 с.

238. Ульянченко О.В. Інвестиційний процес та його складові елементи. Ефективна економіка. 2010. № 11. : <http://nbuv.gov.ua> (дата звернення 22.08.2023).
239. Ухвала Верховного Суду від 27.02.2019 р. у справі № 909/1294/15. URL: <https://zakon.rada.gov.ua> (дата звернення 22.08.2023).
240. Фізико-технічний словник-мінімум. URL: phisical_technical_ukr.academic (дата звернення 22.08.2023).
241. Харитонов О. І., Харитонов Є. О. Особливості розуміння цивільного права в Україні в контексті євроінтеграційних процесів. *Часопис цивілістики*. 2019. № 35. С. 6-12.
242. Хомин П.Я. Парадигма й контрверзи бухгалтерського обліку та звітності (спроба консеквентного аналізу): монографія. Тернопіль: Економічна думка, 2007. 299 с.
243. Цивільне право України : підручник : у 2 кн. Кн. 2. [О. В. Дзера (кер. авт. кол.), Д. В. Боброва, А. С. Довгерт та ін.; за ред. О. В. Дзери, Н. С. Кузнецової]. Вид. 2-ге, доп. і перероб. К. : Юрінком Інтер, 2004. 640 с.
244. Цікало В. Корпоративні права: поняття, ознаки та класифікація. *Право України*. 2010. № 11. С. 102–109.
245. Цікало В. Предмет договору про здійснення прав учасників господарського товариства. *Підприємництво, господарство і право*. 2017. № 17. С. 68–73.
246. Чала В., Ушарова Ю., Мхітарян А. Аналіз чеського досвіду поліпшення інвестиційного клімату та можливість його адаптації в Україні. *Економічний простір*. 2016. № 107. С. 82–92.
247. Чернадчук В.Д., Сухонос В.В., Чернадчук Т.О. Основи інвестиційного права України: Навчальний посібник. За заг. ред. В.Д. Чернадчука. 2-ге вид., перероб. і доп. Суми: ВТД «Університетська книга»; К., 2005. 384 с.
248. Чернадчук Д. В. Інвестиційне право України: навч. пос для вищ. навч закл. Суми. Університ. книга. 2009. 260 с.

249. Черчик Л. М. Інвестиційний менеджмент : навчальний посібник. Луцьк : СНУ імені Лесі Українки, 2017. 171 с.
250. Чмут А. В., Осадчий О. Д. Сутність аутсорсингу та тенденції його розвитку. 2017. URL: <http://global-national.in.ua/> (дата звернення 20.11.2022).
251. Шаповалов В.О. Стратегічні напрями державної політики розвитку акціонерного сектору національної економіки України. *Економічний часопис. XXI*. 2011. № 11-12. С. 45-47.
252. Шаповалова І. О. Лекція до теми «Правова система, система права і система законодавства» для студентів 1 курсу факультету № 4 спеціальності 262 «Правоохоронна діяльність». 29.08.2016 року. 18 с. URL: <https://oduv.s.edu.ua/> (дата звернення: 10.03.2022).
253. Швиденко О. Акція як об'єкт права власності : дис. ... канд. юрид. наук : спец. 12.00.03. К., 2006. 235 с.
254. Шевчук О., Бобер С. Корпоративні права учасника господарського товариства: проблеми правової регламентації. *Актуальні проблеми правознавства*. 2018. Випуск 4 (16). С. 186–190.
255. Шестакова Ю.Д. Корпоративне інвестування як інститут господарського права. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2021. № 9. С. 396-399. URL: http://www.lsej.org.ua/9_2021/102.pdf (дата звернення 22.08.2023).
256. Шестакова Ю.Д. Об'єктна характеристика корпоративних прав з інвестиційною складовою. *Правові новели*. 2022. №17. С. 171-178. URL: http://legalnovels.in.ua/journal/17_2022/24.pdf
257. Шестакова Ю.Д. Щодо спільного інвестування в корпоративні права: господарсько-правовий аспект. *Право та державне управління*. 2022. № 3. С. 270-277. URL: http://www.lsej.org.ua/9_2022/162.pdf
258. Шестакова Ю. Д. Щодо господарсько-правового забезпечення корпоративних прав з інвестиційною складовою. *Правове життя сучасної України : у 3 т. : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 15 травня 2020 р.)* / відп. ред. М. Р. Аракелян. Одеса : Гельветика, 2020. Т. 2. С. 310-313.

259. Шестакова Ю.Д. Акція як підстава виникнення корпоративних прав. *Сталий розвиток суспільства та держави: сучасні виклики та напрямки розвитку* : матер. Всеукр. наук. конф. молодих вчених (м. Одеса, 18 листоп. 2022 р.) [Електронне видання] / уклад.: В. С. Кучерявенко, Л. С. Бондарчук. І. С. Радковська [та ін.] ; за ред. М. Р. Аракеляна, К. І. Спасової. Одеса, 2022. С. 131-134.

260. Шестакова Ю.Д. Щодо порядку здійснення інвестицій в корпоративні права. *Шерешевські читання: спадкове право в умовах війни* : матеріали Всеукр. наук. конф. (Одеса, 8 грудня, 2022 р.) [Електронне видання] / за заг. ред. д.ю.н., проф. Є. О. Харитонova ; НУ «Одеська юридична академія». Одеса, 2022. С. 38-41.

261. Шестакова Ю.Д. Щодо процедури інвестування в корпоративні права за кордон. *Проблеми розвитку суспільства та держави: сучасні наукові виклики* : матеріали всеукр. наук. конф. молодих вчених (м. Одеса, 2 грудня 2022 р.) [Електронне видання] / укл.: В.С. Кучерявенко, А.С.Давтян ; за ред.: Н.Д. Маслій, К. І. Спасової; Рада молодих вчених при Одес. обл. держ. адмін. Одеса, 2022. С. 93-96.

262. Шестакова Ю. Д. Щодо поняття та ознак суб'єктів інвестування в корпоративні права: *Актуальні дослідження правової та історичної науки* (випуск 23): матеріали міжнародної науково-практичної інтернет-конференції (м. Тернопіль, 11 червня 2020 р.). Тернопіль, 2020. С. 57-61.

263. Шуба Б. Корпоративне право і законодавство: поняття та систематизація. *Європейські перспективи*. 2013. № 5. С. 137–140.

264. Щербина В. С. Галузева належність корпоративних відносин і проблеми їх законодавчого врегулювання. *Право України*. 2021. № 6. С. 14–25.

265. Щербина В. С. Господарське право: підручник. 5-те вид., перероб. і допов. К.: Юрінком Інтер, 2012. 600 с.

266. Щербина В. С. Правова природа корпоративних відносин. *Українське комерційне право*. 2006. № 7. С. 10–14.

267. Щербина В.С. Господарське право України : навч. посібн. К. : Атіка, 1999. 336 с.
268. Щербина В.С. Поняття та склад майна господарського призначення. *Право і суспільство*. 2020. № 1. С. 188–194.
269. Щока С.В., Заборовський В.В. Поняття та види акцій та процедура їх конвертації. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія Право*. 2015. Випуск 32. Том 2. С. 92–96.
270. Ягмурджи А.В. Еволюція становлення та розвитку корпорацій: організаційно-економічний аспект. *Вісник економічної науки України*. 2008. № 1. С. 128–134.
271. Ямненко Т. М. Договір аутсорсингу та його специфічні ознаки. *Юридичний вісник. Повітряне і космічне право*. 2019. № 4. С. 130–135.
272. Янковська І. П. Особливості правового регулювання спільного інвестування на інтегрованому ринку цінних паперів ЄС. *Актуальні проблеми держави і права*. 2011. С. 577–583.
273. Beijing District People’s Court Shijinshan. Jing 0107 Min Chu № 5922 Civil judgment. 2016.
274. Business Strategy Review The secret diary of corporate venturing, Julian Birkinshaw, Professor of Strategic and International Management at London Business School, 2005. 22 p.
275. Delivering critical insight on global markets through economic and alternative data CEIC. URL: <https://www.ceicdata.com/> (дата звернення 22.08.2023).
276. Corporate venture capital and the value-added for technology – based new firms, Markku Maula, Institute of Strategy and International business, Helsinki University of technology, 2001 URL: <https://aaltodoc.aalto.fi/bitstream/handle>
277. Department of State: 2014 Investment Climate Statement. Hungary. June 2014. URL: <https://www.state.gov/documents/organization/227351.pdf> (дата звернення: 10.03.2022). (дата звернення 22.08.2023).

278. European Commission. URL: https://ec.europa.eu/economy_finance/graph (дата звернення 22.08.2023).
279. Legal certainty guide for foreign investors in Brazil. Brazil imprensa nacional. 2018. 23 p. URL: <https://sistemas.mre.gov.br/> (дата звернення: 12.03.2022).
280. Michalak A. Finansowanie inwestycji w teorii i praktyce. Warszawa, 2007. p. 13.
281. National Venture Capital Association, NVCA/ Yearbook, Prepared by Thomson Reuters, 2013. 111 p.
282. Okonomisches Lexikon.3., neu beard. Aufl. B.: Verlag die Wirtschaft, Bd. 2: H – P. 1979. S. 139 –140.
283. Ribeiro F.G., Casarotti R.R., Takuno T. The Foreign Investment Regulation Review. Brazil. The law reviews. Editions 6. October 2018. URL: <https://thelawreviews.co.uk/edition/the-foreign-investment-regulation-review-edition6/1174862/brazilpdf> (дата звернення: 12.03.2022)
284. Studies on the venture capital process, Anders Isaksson, Studies in Business administration, Serie B No 59, Umea School of Business UMEA UNIVERSITY Sweden, 2006. URL: <http://umu.divaportal.org/smash/get/>
285. The UK Tax laws and tax system. The Complete Worldwide Tax and Finance site. URL: <https://www.webbco.co.uk/> (дата звернення 22.08.2023).
286. Ustymenko V., Zeldina O. EU Investment policy as the basis for sustainable development: implementation prospects in Ukraine. *European Journal of Sustainable Development*. 2019. Vol. 8. № 1. P. 40-52. URL: <https://doi.org/10.14207/ejsd.2019.v8n1p40> (дата звернення: 10.03.2022).
287. Witkowski J. Zarządzanie łańcuchem dostaw. Koncepcje, procedury, doświadczenia. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne. Warszawa, 2010. s. 69–75.
288. World investment prospects to 2011: foreign direct investment and the challenge of political risk. The Economist Intelligent Unit. United Kingdom, London, 2007. P. 248.

ДОДАТКИ

Додаток А

СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧКИ

Наукові праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації

1. Шестакова Ю.Д. Корпоративне інвестування як інститут господарського права. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2021. № 9. С. 396-399. DOI <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2021-9/99>. URL: http://www.lsej.org.ua/9_2021/102.pdf
2. Шестакова Ю.Д. Об'єктна характеристика корпоративних прав з інвестиційною складовою. *Правові новели*. 2022. №17. С. 171-178. DOI <https://doi.org/10.32782/ln.2022.17.24> URL: http://legalnovels.in.ua/journal/17_2022/24.pdf
3. Подцерковний О.П., Шестакова Ю.Д. Поняття, ознаки та класифікація інвестиційного договору з корпоративною складовою. *Часопис цивілістики*. 2023. № 49. С. 14-21. DOI <https://doi.org/10.32782/chc.v049.2023.2> URL: <http://clj.nuoua.od.ua/archive/49/2.pdf>
4. Шестакова Ю.Д. Щодо спільного інвестування в корпоративні права: господарсько-правовий аспект. *Право та державне управління*. 2022. № 3. С. 270-277. DOI <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2022-9/162>. URL: http://www.lsej.org.ua/9_2022/162.pdf

Наукові праці, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації

5. Шестакова Ю.Д. Щодо господарсько-правового забезпечення корпоративних прав з інвестиційною складовою. *Правове життя сучасної України : у 3 т. : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 15 травня 2020 р.) / відп. ред. М. Р. Аракелян. Одеса : Гельветика, 2020. Т. 2. С. 310-313.*
6. Шестакова Ю.Д. Акція як підстава виникнення корпоративних прав. *Сталий розвиток суспільства та держави: сучасні виклики та напрямки розвитку : матер. Всеукр. наук. конф. молодих вчених (м. Одеса, 18 листоп.*

2022 р.) [Електронне видання] / уклад.: В. С. Кучерявенко, Л. С. Бондарчук. І. С. Радковська [та ін.] ; за ред. М. Р. Аракеляна, К. І. Спасової. Одеса, 2022. С. 131-134. URL: <http://dspace.onua.edu.ua/handle/11300/23909>

7. Шестакова Ю.Д. Щодо порядку здійснення інвестицій в корпоративні права. *Шерешевські читання: спадкове право в умовах війни* : матеріали Всеукр. наук. конф. (Одеса, 8 грудня, 2022 р.) [Електронне видання] / за заг. ред. д.ю.н., проф. Є. О. Харитонова ; НУ «Одеська юридична академія». Одеса, 2022. С. 38-41. URL: <https://hdl.handle.net/11300/25145>

8. Шестакова Ю.Д. Щодо процедури інвестування в корпоративні права за кордон. *Проблеми розвитку суспільства та держави: сучасні наукові виклики* : матеріали всеукр. наук. конф. молодих вчених (м. Одеса, 2 грудня 2022 р.) [Електронне видання] / укл.: В.С. Кучерявенко, А.С.Давтян ; за ред.: Н.Д. Маслій, К. І. Спасової; Рада молодих вчених при Одес. обл. держ. адмін. Одеса, 2022. С. 93-96. URL: <https://hdl.handle.net/11300/24138>

9. Шестакова Ю.Д. Щодо поняття та ознак суб'єктів інвестування в корпоративні права: *Актуальні дослідження правової та історичної науки* (випуск 23): матеріали міжн. наук.практ. інтернет-конференції (м. Тернопіль, 11 червня 2020 р.). Тернопіль, 2020. С. 57-61. URL: http://www.lex-line.com.ua/?go=full_article&id=2977

ВІДОМОСТІ ПРО АПРОБАЦІЮ РЕЗУЛЬТАТІВ ДИСЕРТАЦІЇ

Основні положення, результати та пропозиції, сформульовані в дослідженні, оприлюднено на науково-практичних заходах: Всеукраїнській науково-практичній конференції «Сталий розвиток суспільства та держави: сучасні виклики та напрямки розвитку» (м. Одеса, 18 листопада 2022 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Шерешевські читання: спадкове право в умовах війни» (м. Одеса, 8 грудня, 2022 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Проблеми розвитку суспільства та держави: сучасні наукові виклики» (м. Одеса, 2 грудня 2022 р.); Міжнародній науково-

практичній конференції «Правове життя сучасної України» (м. Одеса, 2 травня 2020 р.); Міжнародній науково-практичній інтернет-конференції «Актуальні дослідження правової та історичної науки» (м. Тернопіль, 11 червня 2020 р.); Міжнародній науково-практичній інтернет-конференції «Правове життя сучасної України» (м. Одеса, 15 трав. 2020 р.).

*Додаток В***ЗАТВЕРДЖУЮ****Ректор Національного університету
«Одеська юридична академія»
доцент**
Олег ТОДОЩАК**«23» листопада 2023 року****АКТ****про впровадження результатів дисертації****Шестакової Юлії Дмитрівни**

«Інвестиції в корпоративні права: господарсько-правовий аспект», поданої на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 081 «Право» в освітній процес Національного університету «Одеська юридична академія»

Комісія у складі: **голови** – проректора з навчальної роботи, професора Г.О. Ульянової, **членів комісії** – декана факультету цивільної та господарської юстиції, доцента Д.О. Колодіна, завідувача кафедри господарського права і процесу, професора О.П. Подцерковного, начальника навчально-методичного відділу Л.В. Кузнецової склали цей акт про те, що наукові статті та тези до міжнародних конференцій за результатами дисертації аспірантки кафедри господарського права і процесу Національного університету «Одеська юридична академія» Шестакової Ю. Д. «Інвестиції в корпоративні права: господарсько-правовий аспект», поданої на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 081 «Право», впроваджені у навчальний процес Національного університету «Одеська юридична академія» у рамках викладання занять всіх видів зі студентами з дисциплін «Господарське право», «Інвестиційне право», а також у науково-дослідній роботі студентів університету.

Рекомендовано до використання у навчальному процесі наступні публікації Ю. Д. Шестакової:

1. Шестакова Ю. Д. Корпоративне інвестування як інститут господарського права. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2021. № 9. С. 396-399.
2. Шестакова Ю. Д. Об'єктна характеристика корпоративних прав з інвестиційною складовою. *Правові новели*. 2022. № 17. С. 171-178.
3. Подцерковний О. П., Шестакова Ю. Д. Поняття, ознаки та класифікація інвестиційного договору. *Часопис цивілістики*. 2023. Вип. 49. С. 14-21.
4. Шестакова Ю. Д. Щодо спільного інвестування в корпоративні права: господарсько-правовий аспект. *Право та державне управління*. 2022. № 3. С. 270-277.
5. Шестакова Ю. Д. Щодо порядку здійснення інвестицій в корпоративні права. *Шерешевські читання: спадкове право в умовах війни* : матеріали Всеукр. наук. конф. (м. Одеса, 8 грудня, 2022 р.) [Електронне видання] / за заг. ред. д.ю.н., проф. Є. О. Харитонова ; НУ «Одеська юридична академія». Одеса, 2022. С. 38-41.
6. Шестакова Ю. Д. Щодо процедури інвестування в корпоративні права за кордон. *Проблеми розвитку суспільства та держави: сучасні наукові виклики* : матеріали всеукр. наук. конф. молодих вчених (м. Одеса, 2 грудня 2022 р.) [Електронне видання] / укл.: В. С. Кучерявенко, А. С. Давтян ; за ред.: Н. Д. Маслій, К. І. Спасової; Рада молодих вчених при Одес. обл. держ. адмін. Одеса, 2022. С. 93-96.
7. Шестакова Ю. Д. Акція як підстава виникнення корпоративних прав. *Сталий розвиток суспільства та держави: сучасні виклики та напрямки розвитку* : матер. Всеукр. наук. конф. молодих вчених (м. Одеса, 18 листопада 2022 р.) [Електронне видання] / уклад.: В. С. Кучерявенко, Л. С. Бондарчук. І. С.

Радковська [та ін.] ; за ред. М. Р. Аракеляна, К. І. Спасової. Одеса, 2022. С. 131-134.

8. Шестакова Ю. Д. Щодо господарсько-правового забезпечення корпоративних прав з інвестиційною складовою: *Правове життя сучасної України: у 3 т. : матер. міжнар. наук.-практ. конф.*(м. Одеса, 15 трав. 2020 р.) відп. ред. М. Р. Аракелян. Одеса : Видавничий дім «Гельветика», 2020. Т. 2. С. 310-314.

9. Шестакова Ю. Д. Щодо поняття та ознак суб'єктів інвестування в корпоративні права: *Актуальні дослідження правової та історичної науки : матеріали міжнародної науково-практичної інтернет-конференції* (м. Тернопіль, 11 червня 2020 р.). Тернопіль, випуск 23. 2020. С. 57-61.

Голова комісії

проф. Г. О. Ульянова

Члени комісії:

доц. Д. О. Колодін

проф. О. П. Подцерковний

Л. В. Кузнецова

ЗАТВЕРДЖУЮ

Ректор Міжнародного
гуманітарного університету
професор

Костянтин ГРОМОВЕНКО

«28» листопада 2023 року

АКТ

про впровадження результатів дисертації

Шестакової Юлії Дмитрівни

«Інвестиції в корпоративні права: господарсько-правовий аспект», поданої на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 081 «Право» в освітній процес Національного університету «Одеська юридична академія»

Комісія у складі: **голови** – першого проректора, професора В. О. Лефтерова, **членів комісії** – декана факультету права та економіки, доцента Я. О. Тицької, завідувачки кафедри цивільно-правових дисциплін та статистики, професора Л. В. Діденко, начальника навчального відділу доцента Л. І. Райчевої склали цей акт про те, що наукові статті та тези до міжнародних конференцій за результатами дисертації аспірантки кафедри господарського права і процесу Національного університету «Одеська юридична академія» Шестакової Ю. Д. «Інвестиції в корпоративні права: господарсько-правовий аспект», поданої на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 081 «Право», впроваджені у навчальний процес Міжнародного гуманітарного університету у рамках викладання занять всіх видів зі студентами з дисциплін «Господарське право», «Актуальні проблеми господарського права», а також у науково-дослідній роботі студентів університету.

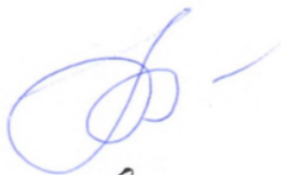
Рекомендовано до використання у навчальному процесі наступні публікації Ю. Д. Шестакової:

1. Шестакова Ю. Д. Корпоративне інвестування як інститут господарського права. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2021. № 9. С. 396-399.
2. Шестакова Ю. Д. Об'єктна характеристика корпоративних прав з інвестиційною складовою. *Правові новели*. 2022. № 17. С. 171-178.
3. Подцерковний О. П., Шестакова Ю. Д. Поняття, ознаки та класифікація інвестиційного договору. *Часопис цивілістики*. 2023. Вип. 49. С. 14-21.
4. Шестакова Ю. Д. Щодо спільного інвестування в корпоративні права: господарсько-правовий аспект. *Право та державне управління*. 2022. № 3. С. 270-277.
5. Шестакова Ю. Д. Щодо порядку здійснення інвестицій в корпоративні права. *Шерешевські читання: спадкове право в умовах війни* : матеріали Всеукр. наук. конф. (м. Одеса, 8 грудня, 2022 р.) [Електронне видання] / за заг. ред. д.ю.н., проф. Є. О. Харитонова ; НУ «Одеська юридична академія». Одеса, 2022. С. 38-41.
6. Шестакова Ю. Д. Щодо процедури інвестування в корпоративні права за кордон. *Проблеми розвитку суспільства та держави: сучасні наукові виклики* : матеріали всеукр. наук. конф. молодих вчених (м. Одеса, 2 грудня 2022 р.) [Електронне видання] / укл.: В. С. Кучерявенко, А. С. Давтян ; за ред.: Н. Д. Маслій, К. І. Спасової; Рада молодих вчених при Одес. обл. держ. адмін. Одеса, 2022. С. 93-96.
7. Шестакова Ю. Д. Акція як підстава виникнення корпоративних прав. *Сталий розвиток суспільства та держави: сучасні виклики та напрямки розвитку* : матер. Всеукр. наук. конф. молодих вчених (м. Одеса, 18 листопада 2022 р.) [Електронне видання] / уклад.: В. С. Кучерявенко, Л. С. Бондарчук. І. С. Радковська [та ін.] ; за ред. М. Р. Аракеляна, К. І. Спасової. Одеса, 2022. С. 131-134.

8. Шестакова Ю. Д. Щодо господарсько-правового забезпечення корпоративних прав з інвестиційною складовою: *Правове життя сучасної України: у 3 т. : матер. міжнар. наук.-практ. конф.*(м. Одеса, 15 трав. 2020 р.) відп. ред. М. Р. Аракелян. Одеса : Видавничий дім «Гельветика», 2020. Т. 2. С. 310-314.

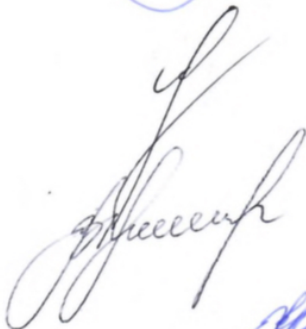
9. Шестакова Ю. Д. Щодо поняття та ознак суб'єктів інвестування в корпоративні права: *Актуальні дослідження правової та історичної науки : матеріали міжнародної науково-практичної інтернет-конференції* (м. Тернопіль, 11 червня 2020 р.). Тернопіль, випуск 23. 2020. С. 57-61.

Голова комісії

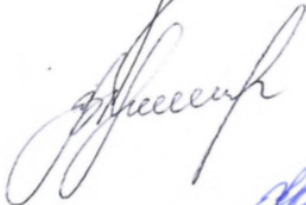


проф. В. О. Лефтеров

Члени комісії:



доц. Я. О. Тицька



проф. Л. В. Діденко



доц. Л. І. Райчева