

страхування авіаційних суден та врожаю сільськогосподарських культур і багаторічних насаджень, та й те лише в державних підприємствах. З огляду на це, майнове страхування автомобіля спрямоване на захист майнових інтересів власника чи володільця. При цьому страхувальником може бути інша особа, що укладає його на користь вищезгаданих суб'єктів. Образно кажучи, договір страхування може бути предметом інших угод, наприклад, договору дарування (можна передати страховий поліс іншій особі). За договором страхування автомобіля страховик зобов'язується в разі його втрати, пошкодження, псування чи викрадення (страхові випадки) виплатити страхову суму або страхове відшкодування чи відновити автомобіль за свій кошт страхувальникові або вказаній ним особі, а страхувальник зобов'язаний у визначені терміни сплачувати страхові платежі та виконувати інші умови договору. Таке визначення, загалом, відповідає як цілям, так і характеру страхової діяльності, а також і змісту ст. 1039 Проекту ЦК України. Разом з тим, воно містить альтернативу: «...або страхову суму, або страхове відшкодування, або повне досягнення мети договору (задоволення майнових інтересів)». Щоправда, останнє на страховика покладає додаткові організаційні клопоти щодо врегулювання таких взаємовідносин з авторемонтними підприємствами. Звичайно, що можуть бути і змішані договори.

Страхові зобов'язання стосовно автомобіля є багатоплановими, вони враховують як об'єкт (в даному випадку) через страхову оцінку, так і прояви страхового ризику (випадку), що заслуговує уніфікації і адекватного відображення в чинному законодавстві.

Список літератури:

1. Об обязательном страховании гражданской ответственности владельцев транспортных средств: Указ Президента Украины от 15.12.93 г. № 7 /94 // Право и практика. 1998. № 22.
2. О порядке и условиях проведения обязательного страхования гражданской ответственности владельцев транспортных средств: постановление Кабинета Министров Украины от 28.09.96 г. № 1175 // Право и практика. 1999. № 2.
3. Постановова Пленуму Верховного Суду України від 27.03.92 р. // Про відшкодування шкоди, заподіяної джерелом підвищеної небезпеки // Бюлетень законодавства і юридичної практики України. К., 1995.

Надійшла до редколегії 30.09.99

О.С. Железов

РИЗИК – ЯК НЕВІД'ЄМНА ОЗНАКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Інвестиційна діяльність Законом України «Про інвестиційну діяльність» визначається як сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб та держави з реалізації інвестицій, а самі інвестиції – як всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладуються в об'єкти підприєм-

ницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [1].

Ці визначення, як, втім, практично і увесь вказаний Закон, відтворюють «Основи законодавства про інвестиційну діяльність в СРСР», прийняті 10 грудня 1990 р. Верховною Радою СРСР [2].

У літературі відмічалось, що визначення вищезазначеним Законом України поняття інвестиції в основному відповідає міжнародному підходу до уявлення про інвестиційну діяльність як процес вкладання ресурсів (благ, майнових та інтелектуальних цінностей) з метою одержання прибутку, доходу, дивіденду (соціального ефекту) у майбутньому [3, с.6]. Разом з цим, при детальному юридичному аналізі цього поняття впливають, як мінімум, два суттєвих недоліки. На один з них звернув увагу В.М.Коссак, який запропонував вислів «всі види майнових та інтелектуальних цінностей», як такий, що не розкриває суті правової природи інвестицій, замінити на більш точний відносно предмета регулювання: «майно та майнові права, а також інтелектуальна власність» [4, с.20]. Другий суттєвий, на наш погляд, недолік – відсутність у визначенні Закону вказівок на ризикований характер інвестицій, у літературі дотепер не розглядався.

У той же час конструкція норми Закону ніяк не вказує на те, що інвестиції та інвестиційна діяльність завжди пов'язані з інвестиційним ризиком. Скоріше навпаки, фраза «якікладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект» стверджує, що в результаті вкладання інвестицій завжди створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

Однак, як свідчать наука та практика, прибуток внаслідок інвестиційної діяльності вдається створити далеко не завжди. Будь-які інвестиції містять елементи ризику: інвестор може втратити не тільки очікуваний прибуток, але і увесь інвестований капітал або інше інвестоване майно. Інвестування – це та сфера діяльності людини, де фактор ризику виявляється найбільш відчутно. В Україні, втім, як і в деяких інших країнах (Росія, Албанія) масовий інвестор (населення) отримав певний негативний досвід інвестиційної діяльності, який багато в чому пов'язаний з ігноруванням інвестиційного ризику.

Шкоду більш ніж 4 мільйонам вкладників у сумі близько 132 млн. доларів США принесли довірчі, страхові товариства та інші позабанківські установи України, які залучали кошти населення для інвестицій у 1993-1995 роках [5].

Під інвестиційним ризиком в економічній науці розуміється можливість виникнення непередбачених фінансових втрат (зниження прибутку, доходів, втрати капіталу тощо) у ситуації невизначеності умов інвестиційної діяльності [6, с. 49] або «невпевненість (невизначеність) в одержанні

майбутніх прибутків». І саме це, неохочість до ризику більшості інвесторів, обумовлює існування структури процентних ставок: більш ризиковані інвестиції фінансуються, тільки якщо вони забезпечують більш високу прибутковість [7, с.17].

У правовій літературі також неодноразово зазначалося, що ризик являється невід'ємною ознакою інвестиційної діяльності. Так, А.Г.Богатирьов вказує, що приватно-правове регулювання інвестиційних відносин в умовах змішаної ринкової економіки передбачає свободу вибору для суб'єктів-інвесторів займатися будь-якою інвестиційною діяльністю за свій рахунок і за рахунок своєї власності – інвестиційних засобів на свій страх та ризик, тобто під свою відповідальність [8, с. 36]. В.І.Жуков, розглядаючи питання угоди інвестиції відмічає, що «відносини між інвестором та інвестованим носять чисто обов'язковий характер (кредитор-боржник). Однак інвестор-кредитор цієї угоди не може розглядатися як звичайний кредитор через те, що на нього падає *ризик* (підкреслено В.Жуковим) діяльності інвестованого ним підприємства» [9, с. 11].

Інвестиційна діяльність у всіх її формах та видах поєднана з ризиком, ступінь якого посилюється у зв'язку з невизначеністю та змінністю економічної ситуації в Україні в цілому та на інвестиційному ринку зокрема; нестабільністю правової бази, яка регулює відносини в економіці і зокрема, у галузі оподаткування; збільшенням за рахунок приватизації чисельності об'єктів інвестування; фінансовий стан яких для інвесторів є маловідомим; з появою нових фінансових інструментів для інвестування, зростанням економічної злочинності та проявів корупції, а також з цілим рядом інших факторів.

У сучасній економічній літературі [6, с.49-51; 7, с.69-70; 3, с.91; 10, с.214-218] види інвестиційних ризиків класифікуються за галузями вияву, формами інвестування, джерелами виникнення та іншими критеріями.

За галузями вияву виділяють такі види ризиків:

а) економічний. До нього відноситься ризик, пов'язаний із зміною економічних факторів. Цей ризик обумовлений тим, що економіці як складній системі об'єктивно належить фактор *невизначеності*;

б) політичний. До нього відносяться різні види адміністративних обмежень інвестиційної діяльності, які пов'язані із змінами політичного курсу, який здійснює держава;

в) соціальний. До нього відноситься ризик страйків, здійснення під впливом працівників інвестованих підприємств незалланованих соціальних програм та інші аналогічні види ризиків;

г) екологічний. До нього відноситься ризик різних екологічних катастроф та лих (повені, пожежі тощо), що негативно відбиваються на діяльності інвестованих об'єктів;

д) інші види. До них можна віднести рекет, розкрадання, корупцію, обман з боку інвестиційних або господарчих партнерів тощо.

За формами інвестування прийнято розрізняти такі види ризиків:

а) реального інвестування. Цей ризик пов'язаний з невдалим обранням місця розташування об'єкта, що будується; перервами у постачанні будівельних матеріалів або обладнання; суттєвим зростанням цін на інвестиційні товари; обранням некваліфікованого або несумлінного підрядника та іншими факторами, що затримують введення у експлуатацію об'єкта інвестування або знижують прибуток (дохід) у процесі його експлуатації;

б) фінансового інвестування. Цей ризик пов'язаний з непродуманим підбором фінансових інструментів для інвестування; фінансовими ускладненнями або банкрутством окремих емітентів; непередбаченими змінами умов інвестування, прямим обманом інвесторів і т.ін.

За джерелами виникнення виділяють два основних види ризиків:

а) систематичний (або ринковий). Цей вид ризику виникає для всіх учасників інвестиційної діяльності та форм інвестування. Він визначається зміною стадій економічного циклу розвитку країни (криза, депресія, поживлення, підйом) або кон'юнктурних циклів розвитку інвестиційного ринку; значними змінами податкового законодавства в сфері інвестування, економічними лихами та катастрофами, інфляцією, ростом відсоткових ставок та іншими аналогічними факторами, на які інвестор вплинути при обранні об'єкту інвестування не може;

б) несистематичний (або специфічний). Цей вид ризику притаманний конкретному об'єкту інвестування або діяльності конкретного інвестора. Він може бути пов'язаний з некваліфікованим керівництвом об'єктом інвестування, посиленням конкуренції в окремому сегменті інвестиційного ринку; нерациональною структурою інвестованих засобів та іншими аналогічними факторами, негативні наслідки якого в значній мірі можна попередити за рахунок ефективного управління інвестиційним процесом.

Розподіл інвестиційного ризику на систематичний та несистематичний є важливою вихідною передумовою теорії формування ефективного інвестиційного портфеля при портфельних інвестиціях.

У практиці інвестиційної діяльності та юридичній літературі прийнято виділяти дві форми інвестування:

- позичкова форма – позичковий капітал, інвестиції у вигляді позик та кредитів;

- підприємницька форма – підприємницький капітал у вигляді прямих та портфельних інвестицій. Прямі інвестиції – інвестування безпосередньо у виробниче підприємство. Портфельні інвестиції – це купівля облігацій, акцій, інших цінних паперів підприємств, банків та інших учасників інвестиційного процесу.

Позикодавець та кредитор як сторони у відповідних обов'язках можуть за допомогою певних норм Цивільного кодексу України суттєво зменшити кредитний та позичковий ризики – стягнути збитки, що завдані не-

виконанням або неналежним виконанням обов'язку (ст. 203 ЦК України), або ж можуть бути використані інші заходи правового характеру, які стимулюють боржника до належного виконання обов'язку [11, с. 3]. Маються на увазі види забезпечення обов'язку (ст. 178 ЦК України).

Найбільш розповсюдженим заходом забезпечення у практиці зниження кредитних ризиків є застава. Широкому застосуванню застави сприяло і доповнення в 1995 р. ст. 12 Закону України «Про заставу» [12], згідно з яким при укладанні договору застави зі згоди сторін або на вимогу однієї з них може бути проведена аудиторська перевірка вірогідності та повноти балансу або фінансового стану відповідної сторони договору застави.

Окрім цього, у розпорядженні банків при здійсненні кредитування, для попередження більше п'ятидесяти видів кредитних ризиків є ефективні внутрішньобанківські методи зниження цих ризиків: лімітування витрат позичальником кредитних коштів, обрання менш небезпечних видів та режими проведення активних кредитних операцій тощо [13, с. 113].

Що ж стосується прямих та портфельних інвестицій, то у зв'язку з тим, що ці господарські операції мають певні риси підприємницької діяльності, то вони проводяться на власний ризик суб'єкта цієї діяльності через те, що «підприємець приймає на себе можливе одержання негативних результатів» [14, с. 6].

Цю ж особливість підприємницького ризику підкреслює американський вчений, професор Роберт Хизрич, який визначає підприємництво як процес створення чогось нового, що має вартість, а підприємця як людину, яка втрачає на це весь необхідний час та сили, бере на себе весь фінансовий, психологічний та соціальний ризик, одержуючи у нагороду гроші та задоволення досягнутим [15, с. 20].

Положення про ризик у якості основної функціональної характеристики підприємництва вперше, ще у XVIII ст. висунув французький економіст шотландського походження Р.Кантільон. Згідно з його теорією, підприємець – це будь-який індивід, який володіє передбаченням та бажанням прийняти на себе ризик, спрямований у майбутнє, чії дії характеризуються і надією одержати прибуток, і готовністю до втрат [16, с. 20].

Своєрідність підприємницького ризику полягає в тому, що він є невід'ємним елементом підприємництва, і виключити його в умовах ринкової економіки неможливо і недоцільно, оскільки він є рушійною силою бізнесу [17, с. 13]. У той же час підприємницький ризик має і позитивне суспільне значення, бо суспільство вільного підприємництва дозволяє окремим особам та групам людей йти на підприємницький ризик, тобто витрачати час та гроші на організацію своєї справи в надії одержати грошову винагороду, яка перевищує ту, яку можна було б одержати, якщо просто покласти гроші в банк. При цьому одночасно допускається можливість як одержати

прибуток, так і втратити гроші. Але найголовніше – це те, що ризик заради успіху заохочується суспільством [18, с. 5].

Вищевикладена характеристика підприємницького ризику, на наш погляд, повністю відноситься до ризику інвестиційної діяльності, яка здійснюється в підприємницькій формі або, інакше кажучи, до ризику інвестицій, які вкладаються в об'єкти підприємництва з метою одержання прибутку (доходу).

Слід відмітити, що певний ризик присутній і при інвестуванні з метою досягнення соціального ефекту (наприклад, з добродійністю метою). Однак це вже не підприємницький ризик, бо при такому інвестуванні відсутня мета одержання прибутку, що є необхідним для підприємництва.

Виходячи з викладеного, вважаємо необхідним ст. 1 Закону України «Про інвестиційну діяльність» викласти в наступній редакції: «Інвестиціями є майно та майнові права, а також інтелектуальна власність, які вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою одержання прибутку або досягнення соціального ефекту».

У запропонованій конструкції прямо вбачається ризик інвестицій: мета може, а не обов'язково, бути досягнута.

Список літератури:

1. Відомості Верховної Ради України. 1991. № 47. Ст. 646.; Ведомости Верховного Совета СССР. 1990. № 51. Ст. 1109, 1110.; Пересада А.А. Основы инвестиционной деятельности. К., 1996.
2. Косак В.М. Іноземні інвестиції в Україні (Цивільно – правовий аспект) Львів, 1996.
3. Плакали наши денежки// Голос України. 1997. № 25.
4. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. К., 1995.
5. Мертенс А.В. Инвестиции: Курс лекций для современной финансовой теории. К., 1997.
6. Богатирьев А.Г. Инвестиционное право. М., 1992.
7. Жуков В.І. Договір інвестиції //Бізнес Інформ 1993. № 11.
8. Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами: российская практика. М., 1997.
9. Азимов Ч.Н. Залоговое право. Харьков, 1993.
10. Відомості Верховної Ради України. 1992. № 47. Ст.642.
11. Попович В.М., Степаненко А.И. Управление кредитными рисками заемщика, кредитора, страховщика. К., 1996.
12. Попов А.А. Лекции по правовым основам предпринимательской деятельности в Украине. Харьков, 1997.
13. Хизрич Р., Питерс М. Предпринимательство. Вып. 1. М., 1991.
14. Предпринимательство в конце XX века. М., 1992.
15. Михайлов А. Как уменьшить предпринимательский риск//Предпринимательство, хозяйство и право. 1996. № 10.
16. Дамари Р. Финансы и предпринимательство. Ярославль, 1993.

Надійшла до редколегії 30.09.99