

України/А. Р. Чанишева. — К., 2009. — С. 14. **4.** Другова В.А. Договір іпотеки за цивільним законодавством України: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. юрид. наук / В.А. Другова: НАН України, Ін-т держави і права ім. В. М. Корецького. — К., 2010. — С. 9. **5.** Малий В.Ю. Цит. праця. — С. 13. **6.** Чанишева А.Р. Цит. праця. — С. 9. **7.** Другова В.А. Цит. праця. — С. 15. **8.** Чанишева А.Р. Цит. праця. — С. 13. **9.** Шершеневич Г.Ф. Учебник русского гражданского права / Шершеневич Г.Ф. — М.: Спарк, 1995. — С. 42. **10.** Другова В.А. Цит. праця. — С. 10. **11.** Чанишева А.Р. Цит. праця. — С. 48. **12.** Мироненко І.В. Поняття та зміст об'яжень майна / І.В. Мироненко // Часопис Київського університету права. — 2010. — №3. — С. 136. **13.** Мічурін Є.О. Обмеження майнових прав фізичних осіб (теоретико-правовий аспект): монографія / Мічурін Є.О. — Х.: Юрsvіт, НДІ Приватного права та підприємництва АПРн України, 2008. — С. 136. **14.** Сидоренко А.Ю. Актуальні проблеми правового регулювання обмежених (обременених) в земельном праві / А. Ю. Сидоренко // Юрист. — 2000. — С. 28. **15.** Аккурагов І.Ю. К вопросу об ограничениях и обременениях права собственности / И.Ю. Аккурагов, Н.М. Коршунов, А. А. Хореев // Государство и право. — 2000. — № 10. — С. 68-72. **16.** Муромцев С. Гражданское право Древнего Рима / Муромцев С. — М., 1883. — С. 165. **17.** Чанишева А.Р. Цит. праця. — С. 101.

УДК 12.00.04

Т. О. КОЛЬГА

СПІЛЬНЕ ІНВЕСТИВАННЯ ЯК ВИД ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Аналізуються поняття інститутів спільного інвестування, інвестицій, капіталовкладення. Пропонується авторський підхід до співвідношення зазначених термінів. Розкриваються сучасні підходи вчених до розуміння поняття інститутів спільного інвестування та їх місця у правовій системі України.

Розглядаються історичні аспекти становлення законодавства про інститути спільного інвестування в Україні, визначаються проблеми, які на сучасному етапі зумовлюють недостатню ефективність діяльності інвестиційних фондів.

Ключові слова: інвестиції, інститути спільного інвестування, інвестиційні фонди.

Кольга Т.А. Совместное инвестирование как вид инвестиционной деятельности

Анализируются понятия институтов совместного инвестирования, инвестиций, капиталовложения. Предлагается авторский подход к соотношению указанных терминов. Раскрываются современные подходы ученых к пониманию понятия институтов совместного инвестирования и их места в правовой системе Украины.

Рассматриваются исторические аспекты становления законодательства об институтах совместного инвестирования в Украине, определяются проблемы, которые на современном этапе предопределяют недостаточную эффективность деятельности инвестиционных фондов.

Ключевые слова: инвестиции, институты совместного инвестирования, инвестиционные фонды.

Kolga Tetiana. Joint investment as a form of investment activities

The concepts of joint investment institutions, investment, and capital investment are analyzed. The author proposes its own approach to the correlation of these terms. Scientists contemporary approaches to the understanding of the concept of joint investment institutions and

their place in the legal system of Ukraine are researched.

The author analyzes the historical aspects of the adoption of the legislation on joint investment institutions in Ukraine, defines problems which at present determine the lack of effectiveness of investment funds.

Key words: *investment, joint investment institutions, investment funds.*

Сучасний стан розвитку правової системи України та економіки, для якої ще відчутними є негативні наслідки фінансово-економічної кризи, вимагає вжиття ефективних заходів, направлених на подолання наявних проблем та виведення держави на якісно новий рівень. Одним із таких першочергових заходів має бути побудова прозорого і сучасного законодавства, що регулює залучення фінансових ресурсів для їх інвестування у цінні папери, корпоративні права, нерухомість та інші активи, дозволені законами України.

Важливим механізмом залучення коштів є інститути спільного інвестування, які набули значного поширення в економічно-розвинених країнах світу. Водночас в Україні потенціал таких інститутів на сьогоднішній день не реалізовано, а умови для їх розвитку є недостатньо сприятливими. В усій сукупності форм інвестиційної діяльності в Україні інститути спільного інвестування мають досить невелику питому вагу. У зв'язку з цим, необхідним видається проведення комплексного та всебічного наукового дослідження у зазначеній галузі.

Дослідження та розробка проблем інвестиційної діяльності в цілому та інститутів спільного інвестування зокрема здійснювалися багатьма вченими – представниками економічної та юридичної науки. Не применшуючи значущості вкладу інших дослідників, слід відзначити праці таких науковців, як В.М.Бутузов, В. Волошин, О. Гаврилюк, П.І. Гайдучський, В. Гейць, О.В. Дзюблюк, М. Денисенко, В. Загорський, Г.В. Задорожний, С. Захарін, Л. Катан, В.П. Кудряшова, Н.С. Кузнєцова, А.Я. Кузнєцова, Б.Л. Луціва, О.К. Малютін, В.П. Нагребельний, С.В. Науменков, А.А. Пересада, В.Ю. Полагай, Ю.Д. Притика, Т. Проценко, С.К. Реверчук, В. Солдатенко, Д. Степанова, В. Федоренко, У. Шарп та багато інших. Попри значний обсяг проведених досліджень, теоретико-правова розробленість категорії інституту спільного інвестування є недостатньою та потребує системного підходу до аналізу пов'язаних та більш широких категорій.

Метою цієї статті є дослідження поняття інституту спільного інвестування, його співвідношення з поняттями капіталовкладення та інвестицій, аналіз виникнення інститутів спільного інвестування в зарубіжних країнах та Україні.

Зазначимо, що термін «інвестиція» (investment) у перекладі з англійської означає «капіталовкладення». Часто у науковій літературі, насамперед юридичній та економічній, дослідники намагаються встановити співвідношення між цими категоріями. При цьому погляди різних вчених не завжди збігаються.

Так, В.Ю. Полагай зауважує, що термін «капітальні вкладення» можна застосовувати як правову категорію у разі, коли йдеться про фінансування особою самої себе, вкладення власником своїх коштів чи майна у розвиток або покращення свого майна. Це, наприклад, можуть бути амортизаційні відрахування, які спрямовуються на відновлення засобів виробництва¹. Вчений виходить з того, що категорія «капітальні вкладення» не є тотожною інвестиційній діяльності, а є досить вузьким поняттям, під яким слід розуміти дії власника щодо належних йому активів.

А.А. Пересада висловлює протилежну позицію щодо співвідношення наведе-

них категорій та вказує на відмінність між ними, зокрема, зазначаючи, що інвестиції – значно ширша категорія, ніж довгострокове вкладення капіталу в економіку (виробничі фонди), оскільки вони можуть впроваджуватися у найрізноманітніших формах: реальній, фінансовій, інтелектуальній, інноваційній; по-друге, на відміну від капітальних вкладень, інвестиції здійснюються тільки у високоефективні проекти, результатом яких є прибуток, дохід, дивіденди².

На нашу думку, з такою позицією можна погодитися лише частково, оскільки ефективність того чи іншого проекту, в межах якого здійснюється інвестування, не є вирішальним фактором при визначенні того, чи охоплюється певна діяльність категорією інвестиційної та чи підпадають певні вкладення під юридично значущі ознаки інвестицій.

Цікавим вбачається підхід Ю.Д. Притики, який наголошує на необхідності розмежування тлумачення категорії «інвестиція» у широкому та вузькому значенні. Вчений зауважує, що у широкому розумінні автори по-різному тлумачать поняття «інвестиції», однак у будь-якому випадку солідарні у тому, що інвестиції передбачають насамперед одержання у майбутньому прибутку на вкладений капітал, розширення і модернізацію виробництва, і саме ця мета спонукає інвесторів вкладати кошти для створення матеріальної бази у виробничу та інші сфери діяльності. Визначення терміна «інвестиції» у вузькому значенні, на думку вченого, слід здійснювати через виокремлення характерних ознак цього явища, до яких можна віднести такі:

1) інвестиції – це насамперед майнові чи інтелектуальні цінності, не обмежені у господарському обігу;

2) метою вкладення інвестицій є одержання прибутку, досягнення іншого соціально-економічного ефекту;

3) об'єктом вкладення є об'єкти як господарської діяльності, так й інших сфер суспільного життя;

4) у суб'єкта права повинна бути певна правова підстава (титул), яка дає можливість приймати рішення про розпорядження цінностями³.

Сутність інвестицій ґрунтовно досліджувалася і зарубіжними вченими. Значним є вклад у її розроблення учених-економістів, які розробляли та аналізували насамперед економічну природу інвестицій та інвестиційної діяльності та її впливу на економічні процеси.

Аналіз чинного законодавства України дозволяє дійти висновку, що у багатьох нормативно-правових актах надається дефініція інвестицій. Зокрема, Закон України «Про інвестиційну діяльність» у ст. 1 визначає інвестиції як всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект.

До цінностей, що можуть виступати як інвестиції, Закон відносить кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери (крім векселів); рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності); майнові права інтелектуальної власності; сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навичок та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих («ноу-хау»); права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права; інші цінності.

Зауважимо, що Податковий кодекс України, на відміну від вищенаведеного

Закону, визначає інвестиції не як види майна, що є об'єктом інвестування, а як господарські операції, які передбачають придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав та/або цінних паперів у обмін на кошти або майно. Вважаємо такий підхід не зовсім коректним, оскільки отождолення інвестицій з господарськими операціями веде до відсутності розмежування категорій інвестицій та інвестиційної діяльності. Крім того, дефініція, надана спеціальним Законом, є більш коректною у частині визначення цілей інвестиційної діяльності.

Отже, на наш погляд, під інвестиціями слід розуміти всі види майнових та інтелектуальних цінностей, за рахунок яких здійснюється придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав та/або цінних паперів, у результаті використання яких створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

Більш широкою щодо категорії інвестицій є категорія інвестиційної діяльності. Класичним є визначення інвестиційної діяльності як сукупності практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Водночас інвестиційною вважається і діяльність щодо внесення інвестицій, що провадиться окремими інвесторами.

Якщо суб'єкт інвестиційної діяльності є колективним, тобто інвестування здійснюється спільно громадянами та/або юридичними особами, має місце спільне інвестування.

На сьогодні актуальність стимулювання розвитку такої форми інвестування викликана об'єктивними причинами. Так, практична необхідність в об'єднанні грошових коштів індивідуальних інвесторів пов'язана з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери, корпоративні права та нерухомість, а також у забезпеченні гарантій прав власності на цінні папери та захисті прав учасників фондового ринку. Для вказаних цілей спільне інвестування є досить сприятливою формою інвестиційної діяльності.

Становлення та розвиток інститутів спільного інвестування в Україні тісно пов'язані із загальним процесом формування національної правової системи в Україні. На момент проголошення незалежності України правова основа для створення інститутів спільного інвестування була відсутня.

У середині дев'яностих років ХХ ст. в Україні почали виникати перші інвестиційні фонди. Це було зумовлено тим, що, починаючи з 19 лютого 1994 р., на законодавчому рівні Указом Президента України «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії» врегульовувався правовий статус інвестиційних фондів.

Слід зауважити, що перші інвестиційні фонди, які почали діяти на території України, суттєво відрізнялися від сучасних інвестиційних фондів за формами та метою їх діяльності. Основним призначенням таких інвестиційних фондів та інвестиційних компаній була реалізація завдань ваучерної приватизації⁴.

Інститути спільного інвестування у сучасному їх розумінні почали з'являтися в Україні у 2002 р. Підставою для цього послугувало прийняття окремого закону «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» (далі – Закон).

Протягом свого розвитку вітчизняний ринок інститутів спільного інвестування продемонстрував позитивну динаміку зростання та забезпечував інвесторам досить високий рівень інвестиційного доходу, який перевищував дохідність банківських депозитів⁵.

У 2008 р. внаслідок негативних світових економічних процесів розвиток

інститутів спільного інвестування в Україні значно уповільнився. Як зауважує С.М. Іванова, вплив фінансової кризи на ринок спільного інвестування виявився насамперед у результаті його зв'язку з фондовим ринком та банківською системою. Негативний розвиток подій на вітчизняному фондовому ринку, що майже не припинявся протягом 2008 р., чинив істотний тиск на ринок спільного інвестування. Автор підкреслює, що інститути спільного інвестування зазнали значних втрат у період кризи, а саме спостерігалось глибоке падіння дохідності інститутів спільного інвестування, особливо порівняно з дохідністю, яка була зафіксована у 2007 р.⁶.

На думку М. Гапонюка, глибоке падіння обсягів випуску інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів та акцій корпоративних інвестиційних фондів у 2009 р. можна пояснити не лише виявами глобальної економічної кризи, а і слабкою ефективністю антикризових заходів, спрямованих насамперед на підтримання банківської системи, навіть за рахунок інших фінансових інститутів. Наприклад, заборона на дострокове зняття депозитів у комерційних банках гостро вдарила по інститутах спільного інвестування відкритого типу, які значно втратили в ліквідності в результаті реалізації такого рішення⁷.

Закон визначає категорію інститутів спільного інвестування через перелік їх видів (корпоративні інвестиційні фонди або пайові інвестиційні фонди). Діяльність зі спільного інвестування визначається Законом як діяльність, яка провадиться в інтересах і за рахунок учасників (акціонерів) інститутів спільного інвестування шляхом емісії цінних паперів інститутів спільного інвестування з метою отримання прибутку від вкладення коштів, залучених від їх розміщення, у цінні папери інших емітентів, корпоративні права, нерухомість та інші активи, дозволені законами України та нормативно-правовими актами Комісії.

У цілому така легальна дефініція спільного інвестування відповідає його економічній природі, оскільки за своєю сутністю така діяльність полягає в об'єднанні активів окремих приватних інвесторів, створенні шляхом такого об'єднання єдиного майнового активу (капіталу) та спрямування його для здійснення інвестицій. Натомість, визначення інститутів спільного інвестування за допомогою надання переліку їх видів вважаємо таким, що не розкриває їх основних юридичних характеристик.

Л.С. Фурдичко серед переваг інвестування коштів у інститути спільного інвестування визначає такі:

- доступність різних фінансових і грошових ринків та можливості інвестора самостійно обирати вид фонду, інвестиційна стратегія якого відповідає фінансовим можливостям і потребам інвестора;
- забезпечення високого рівня прибутковості вкладень порівняно з традиційними видами інвестування, оскільки дохідність інвестицій залежить від зростання вартості чистих активів фонду;
- розміщення вкладених коштів у компанії різних галузей і сфер діяльності, в результаті чого інвестиційні фонди забезпечують диверсифікацію ризику та одержання додаткового прибутку за рахунок використання переваг концентрації індивідуальних капіталів;
- кваліфіковане управління інвестиціями професійними менеджерами інвестиційних фондів;
- нижчий рівень оподаткування порівняно з іншими видами інвестування;
- забезпечення жорстких вимог до структури вкладень у різні види активів,

що знижує ризик інвестування;

- забезпечення максимальної ліквідності вкладених коштів;
- високий рівень захисту прав та інтересів інвесторів;
- контроль за діяльністю інститутів спільного інвестування з боку держави⁸.

Наведені переваги притаманні інститутам спільного інвестування загалом, водночас очевидно, що деякі з таких переваг на сьогодні не реалізовані на вітчизняному інвестиційному ринку.

Інвестиційні фонди в процесі своєї діяльності виконують досить важливі функції, зокрема:

- виступають альтернативою традиційним заощадженням, підвищуючи рівень дохідності вкладеного капіталу. Завдяки акумулюванню фондом заощаджень багатьох вкладників, його оператор має можливість інвестувати зібрані кошти на кращих умовах, ніж індивідуальний інвестор;
- виступають альтернативою системі кредитування, адже кредит може бути наданий як шляхом передачі визначеного капіталу в тимчасове користування на платній основі, так і через придбання за гроші зобов'язання повернути певну суму у визначений термін;
- на відміну від банківського сектору, де операції із залучення депозитів та видачі кредитів є відокремленими, поєднують в одне ціле ці елементи через придбання власником капіталу загального пакету зобов'язань⁹.

Однак ефективна реалізація інститутами спільного інвестування таких функцій потребує відповідної доопрацювання нормативної бази та стимулювання економічних умов, що дозволило б наблизити їх до більш результативного виконання свого призначення.

Очевидно, що розвиток суспільних відносин не досяг того рівня, коли спільне інвестування мало б значний попит серед громадян. Законодавство України середини 90-х років ХХ ст. взагалі не було спрямоване на розвиток інститутів спільного інвестування в класичному розумінні, а прийняття сучасних нормативно-правових актів не є результатом суспільної потреби у регулюванні відносин, що об'єктивно виникли та розвиваються.

На нашу думку, нині у світі є багато прикладів успішного функціонування інститутів спільного інвестування, які можна використати в умовах розбудови вітчизняної правової системи і тим самим стимулювати суспільні відносини до подальшого розвитку відповідно до кращих світових стандартів. Водночас значною специфікою інститутів спільного інвестування є те, що їх розвиток безпосередньо корелюється з рівнем економічного благополуччя країни, а також значною мірою залежить від довіри інвесторів до дієвості цих інститутів та захищеності своїх інвестицій.

Обидва вказані фактори на сьогодні є несприятливими для розвитку інститутів спільного інвестування в Україні. Однак, якщо питання економічного розвитку держави перебуває поза предметом дослідження правової науки, то проблематика довіри до інститутів спільного інвестування лежить в площині дослідження правосвідомості та правової культури і безпосередньо залежить від прозорості й досконалості законодавчого регулювання таких інститутів. Отже, необхідною передумовою для підвищення довіри населення до інститутів спільного інвестування є подальше вдосконалення положень законодавства у зазначеній галузі з урахуванням досвіду успішних зарубіжних країн.

1. Полатай В.Ю. Поняття інвестиції як правової категорії / В.Ю. Полатай // Право

Україні. – 1999. – № 9. – С. 29. **2.** *Пересада А.А.* Управління інвестиційним процесом / Пересада А.А. – К.: Лібра, 2002. – С. 10. **3.** *Прутика Ю.Д.* Правове регулювання іноземних інвестицій в Україні: навчальний посібник / Прутика Ю.Д. – К.: ТОВ «Юридичний світ», 2010. – С. 32. **4.** *Науменко С.В.* Особливості діяльності зі спільного інвестування в Україні / С.В. Науменко, П.П. Перконос // Вісник Академії праці і соціальних відносин. – 2011. – №1. – С. 119. **5.** *Гориславець П.А.* Динаміка розвитку відкритих інститутів спільного інвестування на тлі світової фінансової кризи / П.А. Гориславець, О.М. Бабяк // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19.10. – С. 112. **6.** *Іванова С.М.* Особливості діяльності вітчизняних інститутів спільного інвестування: проблеми та перспективи / Іванова С.М. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Evu/2012_19_1/Ivanova.pdf. **7.** *Гапонюк М.* Інститути спільного інвестування в системі факторів ошадної активності населення України / М. Гапонюк // Журнал європейської економіки. – 2011. – Том. 10 (1). – С. 36. **8.** *Фурдичко Л.С.* Інститути спільного інвестування : міжнародний досвід, специфіка та розвиток в Україні / Л.С. Фурдичко // Регіональна економіка. – 2009. – №1 – С. 83. **9.** *Мошенський С.З.* Фондовий ринок та інституційне інвестування в Україні: вплив на інвестиційну безпеку держави [монографія] / Мошенський С.З. – Житомир, 2008. – С. 132.

УДК 347.961

Н. С. ГОРБАНЬ

МОВА, ЯКОЮ ЗДІЙСНЮЄТЬСЯ НОТАРІАЛЬНА ДІЯЛЬНІСТЬ: АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ

На основі аналізу чинного законодавства обґрунтовано актуальність дослідження проблем, пов'язаних із реалізацією положень ст. 15 Закону України «Про нотаріат» – «Мова нотаріального діловодства». Висвітлюється проблема щодо необхідності визначення процесуального статусу осіб, що звертаються до нотаріуса за вчиненням нотаріальної дії. Також розкривається актуальність визначення процесуального статусу перекладача у нотаріальному процесі.

Ключові слова: державна мова, принцип державної мови, нотаріальний процес.

Горбань Н.С. Язык нотариальной деятельности: актуальные проблемы

На основе анализа действующего законодательства обоснована актуальность исследования проблем, связанных с реализацией положений ст. 15 Закона Украины «О нотариате» – «Язык нотариального делопроизводства». Освещается проблема о необходимости определения процессуального статуса лиц, обращающихся к нотариусу за совершением нотариального действия. Также раскрывается актуальность определения процессуального статуса переводчика в нотариальном процессе.

Ключевые слова: государственный язык, принцип государственного языка, нотариальный процесс.

Nataliia Gorban. Language notarial activities: Current Issues

The article, based on an analysis of the legislation actuality of research issues related to the implementation of the provisions of article 15 of the law of Ukraine “on Notariate”- “the language of the notarial Office. The authors analyze the problem the need to identify proce-

© ГОРБАНЬ Наталія Сергіївна – здобувач, асистент кафедри нотаріального і виконавчого процесу та адвокатури Київського національного університету імені Тараса Шевченка