

ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ В УМОВАХ СПЕЦРЕЖИМУ: ПРАВОВІ ПРОБЛЕМИ ЕФЕКТИВНОГО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

FOREIGN INVESTMENT IN THE SPECIAL REGIME: LEGAL ISSUES FOR EFFECTIVE CORPORATE MANAGEMENT

Циверенко Г.П.,

*кандидат юридичних наук, доцент кафедри права,
начальник міжнародного відділу*

ПВНЗ «Дніпропетровський університет імені Альфреда Нобеля»

Єжова А.О.,

магістрант

ПВНЗ «Дніпропетровський університет імені Альфреда Нобеля»

Спеціальне законодавство України про іноземні інвестиції, а також державні гарантії захисту іноземних інвестицій, визначені законодавством України, не регулюють питання валютного, митного та податкового законодавства, чинного на території України, якщо інше не передбачено міжнародними договорами України, згода на обов'язковість яких надана Верховною Радою України. Таким чином, зміна в подальшому законодавства, неможливість виконання чи інші так звані «об'єктивні причини» не можуть трактуватися як передумови не обов'язковості виконання рішення, аж поки останнє не буде відмінено у визначеному законодавством порядку.

Ключові слова: іноземні інвестиції, інвестиційний потенціал, інвестиційна привабливість.

Специальное законодательство Украины об иностранных инвестициях, а также государственные гарантии защиты иностранных инвестиций, определенные законодательством Украины, не регулируют вопросы валютного, таможенного и налогового законодательства, действующего на территории Украины, если иное не предусмотрено международными договорами Украины, согласие на обязательность которых предоставлено Верховной Радой Украины. Таким образом, изменение законодательства, невозможность выполнения или другие так называемые «объективные причины» не могут трактоваться как предпосылки к необязательности исполнения решения, пока последнее не будет отменено в определенном законодательством порядке.

Ключевые слова: иностранные инвестиции, инвестиционный потенциал, инвестиционная привлекательность.

Special Ukrainian legislation on foreign investment, as well as the state guarantees the protection of foreign investments, certain laws of Ukraine, not regulate currency, customs and tax legislation in force in the territory of Ukraine, unless otherwise stipulated by international treaties of Ukraine, approved by the Verkhovna Rada of Ukraine. Thus, the change in future legislation, or other inability to perform so-called «objective reasons» cannot be interpreted as a prerequisite unreliability execution, while the latter will not be canceled in a certain law.

Key words: foreign investment, investment potential, investment attractiveness.

Постановка проблеми. Економіка України для свого подальшого розвитку потребує фінансових вкладень, притоку інвестицій, в тому числі іноземних. Розширення виробництва і оновлення виробничих потужностей вимагає залучення капіталу, що, в свою чергу, потребує його концентрації і стабілізації. Інвестування на належному і необхідному для цього рівні можливе за умов існування адекватної інвестиційної інфраструктури, система якої повинна встановлювати і забезпечувати об'єкти, суб'єкти, умови і порядок інвестування і використання інвестицій (їх запровадження у виробництво, контроль за умовами використання, управління). Все це загалом надає можливість говорити про інвестиційну привабливість вкладення в Україні інвестицій.

Стан дослідження. Організації іноземних інвестицій та їх впливу на соціально-економічний розвиток приділяли увагу у своїх працях такі вчені: Ш. Бланкарт, Дж. Кейнс, І. Озеров, В. Федосов, Т. Жибер та інші.

Виклад основного матеріалу. Однією з суттєвих умов досягнення такої привабливості як для ві-

тчизняних, так і для іноземних інвесторів є належне корпоративне управління, функціональність суб'єктів підприємницької діяльності, які використовують інвестиції. Жоден інвестор не буде вкладати кошти при недосконалому і мінливому законодавстві, відсутності належних гарантій проти незаконного вилучення капіталу, неможливості його повернення і взагалі при несприятливому інвестиційному кліматі в країні.

Зрозуміло, що зазначене є багатоаспектним предметом дослідження. Його звуження до рамок проблематики корпоративного управління має найсуттєвіше значення для вирішення питань забезпечення дієвості інвестування. Тобто одним із напрямків вирішення проблем із залученням інвестицій є гармонізація корпоративних відносин, яка вимагає об'єднаності ринкових механізмів, законодавчого й внутрішньо-корпоративного регулювання та практики судових органів.

По мірі усталення в Україні принципів і важелів ринкової економіки будуть змінюватися і набувати гнучкості правові форми регулювання корпоративних відносин.

Зміни законодавства України покликані відбити її прагнення до складання таких корпоративних відносин і договірних відносин на товарному і фондовому ринках, коли вкладення інвестицій є прибутковим для інвестора, забезпечує розвиток юридичної особи-суб'єкта підприємницької діяльності, до якого вноситься інвестиція, задовольняє публічні інтереси через надходження коштів до бюджету, створення додаткових робочих місць, розвиток соціальної інфраструктури і підйом економіки регіонів і держави у цілому.

Одним з напрямків створення зацікавленості в залученні інвестицій є прийняття в Україні законодавства про спеціальні (вільні) економічні зони (далі – СЕЗ) та спеціальні режими. Як зазначається в ст. 1 Закону України «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон» [1], метою їх створення є залучення іноземних інвестицій і активізація підприємницької діяльності в Україні. В такому середовищі станеться поєднання інтересів інвесторів, підприємницьких структур, акціонерів, споживачів, держави та всього населення. Дієвість механізмів заохочення іноземних інвесторів у вкладення коштів в розвиток українського бізнесу забезпечить належне і ефективне розміщення і використання капіталу, поживає товарні ринки і ринок цінних паперів. Але все це може стати можливим лише за умов досягнення належного рівня корпоративного управління із відповідним ступенем його розвинення з подальшим вдосконаленням діяльності органів АТ, розкриттям інформації, гарантуванням ринковими і корпоративними засобами її достовірності, контролю за діяльністю управляючих і захисту прав інвесторів.

Безпосередньо законодавство України СЕЗ та спеціальні режими не регулює з питань корпоративного управління. Його норми носять публічний характер, але це відбивається на становленні приватних відносин під час вкладення і використання інвестицій. При цьому можна наголосити на таких аспектах впливу зазначеного законодавства на корпоративні правовідносини:

1. Передбачення в якості умов інвестування напрямків капіталовкладень та їх спрямування на технічне переоснащення виробництва, використання науково-технічного потенціалу вітчизняних інституцій.

Це сприятиме прийняттю рішень органами управління юридичних осіб, в які були внесені інвестиції, про спрямування коштів на придбання нової техніки і технологій, укладення договорів на виготовлення відповідної продукції і впровадження наукових розробок на умовах прибутковості і зацікавленості численних прошарків ринкової структури.

2. Встановлення в якості умови діяльності інвестора у СЕЗ або в спеціальному режимі інвестиційної діяльності узгодження інвестиційного проекту і укладення відповідного договору.

Цим механізмом підсилюється стратегія розвитку інвестування, передбачається попереднє прийняття інвестором зобов'язань щодо реалізації інвестиційного проекту. При чому такі зобов'язання у інвес-

тора виникають перед публічним органом (органом господарського розвитку СЕЗ або органів управління спеціальним режимом інвестиційної діяльності), а реалізація цих зобов'язань відбувається через корпоративні механізми і укладення цивільно-правових договорів. Такий подвійний вплив на формування і існування відповідних відносин з інвестуванням дозволить забезпечити цілеспрямоване використання інвестиційних коштів.

3. Гармонійне поєднання пільг і гарантій (публічно-правового характеру) з заборонами та обмеженнями, які вважаються доцільними в умовах специфіки режиму СЕЗ.

Прикладом можуть слугувати норми про:

– здійснення підприємницької діяльності на територіях СЕЗ на підставі відповідного дозволу органу управління СЕЗ (ч. 2 ст. 9 ЗУ «Про спеціальні економічні зони і спеціальний режим інвестиційної діяльності в Донецькій області») [2];

– заборони щодо здійснення на відповідних територіях окремих видів діяльності, зокрема ігрового бізнесу, створення казино (ч. 6 ст. 9 ЗУ «Про спеціальні економічні зони і спеціальний режим інвестиційної діяльності в Донецькій області»);

– поширення норм законів про СЕЗ лише на юридичних осіб, зареєстрованих на відповідній території (ст. 12 ЗУ «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності на території пріоритетного розвитку і спеціальної економічної зони «Порт Крим» в Автономній Республіці Крим») [3];

– реєстрацію суб'єктів підприємницької діяльності органом господарського розвитку і управління СЕЗ як суб'єктів СЕЗ (ст. 6 ЗУ «Про спеціальну економічну зону «Миколаїв» [4], ст. 7 ЗУ «Про спеціальну (вільну) економічну зону «Порто-франко» на території Одеського морського торговельного порту» [5]);

– встановлення мінімального обсягу інвестицій, який дозволяє визнати особу суб'єктом СЕЗ. Зокрема, для діяльності на території СЕЗ «Порто-франко» це 1 млн доларів США (ст. 6), а на території міста Харкова – залежно від видів діяльності від 500 тис. до 3 млн доларів США (ст. 3 ЗУ «Про спеціальний режим інвестиційної діяльності на території міста Харкова» [6]);

– заборону на відкриття суб'єктами СЕЗ філій, відділень, інших відособлених підрозділів за межами зони (ст. 6 ЗУ «Про спеціальну економічну зону «Закарпаття» [7]).

Реалізація встановленої в законодавстві про СЕЗ мети щодо залучення і використання інвестицій здійснюється застосуванням цілого спектру засобів на різних рівнях. І може одним із найменших з них, який проте має базисне значення для всієї економічної будівлі, є корпоративне управління, проблеми з яким останнім часом набувають все більшого значення.

Під корпоративним управлінням розуміється практика і вивчення шляхів вдосконалення взаємовідносин між різними зацікавленими особами в акціонерних товариствах (далі – АТ) [8], а саме:

- між органами управління;
- всередині органів управління;
- між різними класами акціонерів (дрібними, значними, тобто меншістю і більшістю);
- між цими видами акціонерів і АТ;
- між аутсайдерами (до яких відносяться кредитори і дрібні акціонери) та інсайдерами (керівництво і контролюючі акціонери);
- між основними і залежними АТ.

Від цих взаємовідносин залежать, в свою чергу, відносини АТ з кредиторами, стан виконання договірних зобов'язань, отримання прибутку АТ і, як наслідок, розмір його оподаткування, тобто надходжень до бюджету, а також доходи акціонерів та їх матеріальне становище у вигляді рівню доходності від свого капіталу, а тому – подальший розвиток і АТ, і вмотивованість для вкладення в них коштів (інвестування).

Якщо ще звучити порушену проблему, то її екстрактом є важливість додержання прав акціонерів і вдосконалення корпоративного управління, без чого АТ не зможуть залучити капітал, що, в свою чергу, є суттєвою складовою економічного зростання і порядку в суспільстві. Отже, без фокусування на корпоративному управлінні і правах акціонерів економічні реформи будуть несумісними з економічною моделлю ринкової економіки.

Такий висновок виходить із загальної мети, яка не піддає сумніву, що стимулом економічного розвитку є зацікавленість в результатах вкладень. Склалося становище, коли у більшості пост-приватизованих АТ в Україні (а це – основний ланцюг корпоративного сектору) безліч акціонерів нездатні і неспроможні організувати жоден корпоративний захід, не кажучи про заміну керівництва. Останні ж часто застосовують схеми, що дозволяють усунути акціонерів і від управління, і від контролю, і від прибутків, які осідають в паралельних структурах, а не спрямовуються ані на збільшення акціонерного капіталу, ані на дивіденди, а тому й не відбиваються на курсовій ціні акцій на ринку (який в Україні не є розвиненим). Наслідком є те, що такі АТ є інвестиційно непривабливими як для вітчизняних, так і для іноземних інвесторів через погане корпоративне управління, вони не функціональні як компанії. В свою чергу, складається парадоксальне явище: замість того, щоб користуватися можливостями і розвиватися, вони практично розвалюються, оскільки часто працюють на спрацьованому або застарілому обладнанні, а потребу в його заміні не може бути задоволено через відсутність активів і джерел їх залучення.

Вирішення проблем вдосконалення корпоративного управління і сприяння залученню інвестицій та належного їх використання безпосереднім чином залежить від правильного орієнтування на гармонізацію різних інтересів в АТ. Теорія інтересу, розроблена Ієрінгом та його послідовниками щодо обґрунтування сутності юридичної особи, залишається однією з найбільш популярних теорій сучасності. Складаються і розвиваються теорії держателів інтересів, що обґрунтовують корпоративну стратегію,

економіку, соціальну та державну політику. Формується економіка держателів інтересу. Поняттями інтересу оперує бізнес-етика, внаслідок чого забезпечується основа, на якій відносно розпливчатості поняття корпоративної відповідальності, корпоративної соціальної реакції та корпоративної соціальної діяльності, «що не мають ясного значення, які залишаються неясними конструкціями, можна проаналізувати та оцінити більш ефективно в рамках управління відносинами корпорації з її держателями інтересу» (Кларсан, 1995) [9]. Останніми можуть бути будь-які фізичні особи або їх групи, на яких впливає АТ або які можуть вплинути на досягнення акціонерним товариством своїх цілей.

Теорія інтересів описує корпорацію як згусток співпадаючих і конкуруючих інтересів. Інтерес кожної групи осіб розглядається як існуючий в своїй системі безвідносно до забезпечення ним (чи навпаки, суперечності з іншими системами) інтересів інших груп. Особливий наголос робиться на додержання інтересів акціонерів, зобов'язання АТ діяти в інтересах останніх, інакше навіть б їм вкладати свої кошти в акції, якщо не з метою одержання прибутку. Формування ними органів АТ також з цих позицій вважається спрямованим для належного налагодження роботи останнього, щоб мав місце прибуток. Таке розуміння є надто примітивним, виходить тільки з результату процесу підприємницької діяльності АТ і залишає без уваги цей процес, що, по-перше, призводить до певного результату під час його нормального функціонування, а по-друге, є незрівнянно більш тривалим, матеріально обумовлюючим та правопідготовчим для підбиття підсумків діяльності товариства – одержання ним прибутку та його розподілу між акціонерами. А оскільки це так, то цей процес потребує розгляду також крізь призму інтересів осіб, які беруть участь у ньому.

Створена за допомогою об'єднання капіталів юридична особа виступає самостійним суб'єктом права, має свій власний інтерес, відмінний від інтересів осіб, що беруть участь в його створенні і згодом придбають акції. Інтерес АТ, з одного боку, безпосередньо пов'язаний з інтересами акціонерів, зумовлений їх інтересами. З іншого боку, інтерес АТ в капіталі, що належить йому, є безпосереднім, а інтерес акціонерів – опосередкованим, полягає в результатах його використання, а не у засобах їх досягнення. Інтерес АТ як власника майна проявляється у примноженні цього майна, таким чином, зазначені інтереси спрямовані на досягнення єдиної мети – прибуткового використання капіталу. Засобом досягнення зазначеної мети й є забезпечення ефективного управління капіталом як єдиний можливий спосіб реалізації правомочностей власника при узагальненому на високому рівні капіталі.

З формуванням АТ своїх органів, що представляють його у правовідносинах з третіми особами та керують ним, і у посадових осіб цих органів – управляючих (менеджерів) також виникають свої інтереси, відмінні від інтересів названих вище суб'єктів. Так, теорія інтересів повинна враховувати інтереси

постачальників, клієнтів акціонерного товариства, місцеві, а також державні інтереси.

Особливу роль і особливі «плаваючі інтереси» мають так звані інституціональні інвестори. Вони зацікавлені в одержанні максимального прибутку на вкладені кошти, в той самий час ці кошти дозволяють їм здійснювати контроль за діяльністю АТ. Останнє вимагає репрезентування інтересу інституціонального інвестора не акціями, а їх представниками в органах управління АТ – спостережній раді або правлінні.

Висновки. Це питання є особливо важливим і актуальним під час визначення форми інвестування іноземними інвесторами в підприємницькі структури на території СЕЗ. Значність обсягу вкладеного ними капіталу обумовлює необхідність входження їх до органів управління відповідної юридичної особи.

При цьому слід прагнути до досягнення розумного балансу між різними важелями, що неминуче виникають під час здійснення корпоративного управління, – гнучкості поведінки управляючих для адекватного реагування на швидкі зміни умов здійснення підприємницької діяльності, необхідності забезпечення АТ розумного доступу на ринки капіталів, з одного боку, і намагання інвесторів контролювати дії управляючих, які фактично пов'язані з використанням їх інвестицій, захисту прав дрібних акціонерів від дій (а можливо, і зловживань) управляючих. Недосконалість українських законів і неврахування в них цих важелів і способів їх запобігання не тільки значно понизять їх дієвість та можливість реалізації, а й збільшать капіталовкладення до реалізації його норм у самих АТ, суспільні витрати внаслідок включення різних державних структур для вирішення спорів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19.03.96 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua>.
2. Інвестологія: наука про інвестування : навч. посібник / за ред. д-ра екон. наук, проф. С.К. Реверчука. – К. : Атака, 2001. – 264 с.
3. Пинзенік В.М. Іноземні інвестиції в Україну за 2005–2011 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pynzenyk.com.ua>.
4. [Електронний ресурс]. – Режим доступ : <http://www.rbc.ua>.
5. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://investukraine.com>.
6. Звіт про прямі іноземні інвестиції в Україну [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ukrproject.gov.ua/.../Ukraine-FDI-Report-2>.
7. Бондар І.Р. Проблеми залучення іноземних інвестицій в Україну на сучасному етапі / І.Р.Бондар // Регіональна економіка. – 2009. – № 4. – С. 62–71.
8. Мур Д. Заинтересованные лица или акционеры: теоретический или практический вопрос? // Менеджмент в России и за рубежом. – 1998. – № 3. – С. 32–35.