

## ОСНОВНІ ЗАСАДИ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В ЄС

Досліджено основні засади інвестиційного права ЄС. Асоціація України з Європейським Союзом передбачає запровадження чотирьох фундаментальних принципів, а саме: свободи переміщення робочої сили, свободи обігу товарів, свободи обігу послуг, свободи руху капіталу. Це зумовлює потребу глибокого дослідження проблем правового регулювання обігу інвестицій, права держави на їх допуск та обмеження обігу капіталу.

**Ключові слова:** інвестиції, іноземні інвестиції, Договір про Європейський Союз, Договір про функціонування Європейського Союзу.

**Постановка проблеми.** В умовах глобалізації національний економічний розвиток залежить від конкурентоздатності національного законодавства у створенні дієвих механізмів забезпечення, з одного боку, вільного руху капіталів, створення сприятливого інвестиційного клімату, з другого боку, забезпечення дієвих механізмів захисту національних інтересів. Інвестиційна модель економіки України містить елементи та засоби, необхідні в сучасних умовах для усунення диспропорцій у господарсько-правовому регулюванні інвестиційних відносин [1]. Європейський Союз є лідером серед реципієнтів іноземних інвестицій. Таким чином, правова система Європейського Союзу є унікальним прикладом для вивчення досвіду розвитку такого економіко-політичного союзу, зокрема, в питаннях залучення інвестицій.

Програми з імплементації Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом і його державами-членами та План заходів щодо виконання цієї Програми безпосередньо стосуються питань подальшого розвитку інвестиційних процесів в Україні. Це зумовлює необхідність глибокого дослідження правових засад правового регулювання інвестиційної діяльності в ЄС.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню правового регулювання міжнародної інвестиційної діяльності та різноманітних аспектів європейської інтеграції присвячено праці таких вітчизняних та закордонних вчених, як Д. В. Задихайло, В. К. Мамутов, О. П. Подцерковний, С. В. Глібоко, В. А. Устименко, В. С. Щербина, О. М. Вінник, Л. М. Ентін, М. П. Лукінська тощо.

**Формування цілей.** Метою цієї статті є аналіз системи джерел правового регулювання інвестиційної діяльності в рамках Європейського Союзу, визначення суті свободи руху капіталів, повноважень ЄС

та держав-членів щодо регулювання, обмежень і допуску іноземних інвестицій.

**Виклад основного матеріалу.** Розглядаючи систему джерел європейського інвестиційного права, необхідно їх класифікувати на такі складові: засновницькі договори Співтовариства (нині Союзу); міжнародні договори Європейського Союзу і держав-членів; нормативні правові акти інститутів ЄС (регламенти, директиви, рішення); судові рішення Суду Європейського Союзу і суду першої інстанції.

Первинними джерелами інвестиційного права ЄС в широкому розумінні є засновницькі договори, що мають пряму дію. Професор Л. М. Ентін відмічає, що засновницькі договори ЄС «виконують найважливішу конституційну функцію, багато в чому аналогічну національним конституціям» [2].

Одним з основних чинників, що сприяли активізації інвестиційних процесів у післявоєнній Західній Європі, є формування цілей і принципів інвестиційного права на основі цілей і принципів міжнародного права в цілому та створення Європейської економічної спільноти (ЄЕС). Основою для уніфікації права ЄС у цій галузі став Римський договір про створення Європейської економічної спільноти [3], підписаний 25 березня 1957 р., який (зі вступом у силу Лісабонського договору йменується Договором про функціонування Європейського Союзу (ДФЄС)) в якості своїх основних цілей у ст. 2 визначив поширювати в межах усієї Спільноти гармонійний, збалансований і стабільний розвиток економічної діяльності, високий рівень зайнятості й соціального захисту, рівність жінок і чоловіків, стабільне та безінфляційне зростання, високий рівень конкурентоспроможності й конвергенції економічних показників, високий рівень захисту й поліпшення стану довкілля, підвищення рівня та якості життя, еконо-

мічну й соціальну згуртованість та солідарність держав-членів [4].

В основу створення спільного ринку країн Західної Європи були закладені чотири фундаментальних принципи, а саме: свобода переміщення робочої сили, свобода обігу товарів, свобода обігу послуг, свобода руху капіталу. Закріплення в міжнародному договорі принципів регулювання означає, що держави – члени спільного ринку можуть приймати національне законодавство, у тому числі й національне законодавство про іноземні інвестиції в будь-якій формі і будь-якого змісту, якщо це законодавство не суперечить принципу регулювання, указаному в міжнародному договорі [5].

Державне регулювання економіки – це перш за все вплив держави на діяльність господарюючих суб'єктів і ринкову кон'юнктуру з метою забезпечення нормальних умов функціонування ринкового механізму [6]. Одним із засобів досягнення заданої мети є усунення у відносинах між державами-членами перешкод на шляху вільного переміщення товарів, осіб, послуг і капіталу. Метод регулювання, виражений у нормах Римського договору, що формулюють принцип свободи руху капіталів, був використаний і при створенні універсального механізму регулювання іноземних інвестицій у ГАТТ (Генеральній угоді про тарифи і торгівлю). У результаті завершення Уругвайського раунду переговорів були підписані Генеральна угода про торгівлю послугами і Угода про заходи, що приймаються відносно інвестицій, пов'язаних із зовнішньою торгівлею. Прийняті в 1994 р. документи свідчать про те, що при розвитку правового регулювання іноземних інвестицій у рамках Генеральної угоди про тарифи і торгівлю (ГАТТ) були використані методи регулювання, прийняті в Римському договорі. Предметом регулювання ГАТТ стали не лише норми, спрямовані проти обмеження конкуренції в зовнішній торгівлі, але також і норми, спрямовані проти обмеження конкуренції в галузі промислової діяльності.

Стаття 63 (1) ДФЄС значною мірою зумовила основи функціонування інвестиційної політики ЄС: «...забороняються будь-які обмеження на переміщення капіталів між державами-членами і між державами-членами і третіми країнами» [7]. Попри те, що термін «інвестиції» прямо не використаний у цій ст. 63 (1), загально визнано, що інвестиції складають підклас переміщення капіталів. Договір про створення Європейської економічної спільноти закладає основи інвестиційного клімату, зокрема таких його елементів, як: свобода пересування працівників (ст. 39); сприяння обмінові молодими працівниками (ст. 41); заборона обмеження свободи підприємниць-

кої діяльності громадян однієї держави-члена на території іншої держави-члена; заборона застосовувати до громадян будь-якої держави-члена обмеження на створення представництв, філій чи дочірніх підприємств на території будь-якої держави-члена; свобода підприємницької діяльності також охоплює право започатковувати та вести самостійну трудову діяльність, а також створювати підприємства й керувати ними, зокрема товариства, на умовах, установлених для своїх громадян правом держави-члена, де така підприємницька діяльність здійснюється (ст. 43); взаємне визнання дипломів, сертифікатів та інших документів, що засвідчують кваліфікацію (ст. 47), і т. д.

Зі вступом у силу Лісабонського договору 1 грудня 2009 р. правове регулювання прямих іноземних інвестицій переходить від держав-членів у виняткову компетенцію Європейського Союзу в рамках загальної торгової політики. Вищезгадані засновницькі договори ЄС згадують фінансові послуги лише побіжно і не містять норм, що регулюють безпосередньо інвестиційну діяльність у ЄС. Тому ключовими джерелами європейського інвестиційного права є спеціалізовані акти вторинного права – регламенти, директиви і рішення, що приймаються компетентними органами ЄС (інститутами) і регулюють інвестиційну діяльність, а також рекомендації і висновки, що за своєю юридичною природою не мають обов'язкової сили.

Регламент (ст. 288 ДФЄС) має загальну дію. Він є обов'язковим у повному обсязі і підлягає прямому застосуванню в усіх державах-членах. Усі завершені положення регламентів, що видаються інститутами Європейського Союзу, містять це формулювання. Вступ у дію регламенту не вимагає додаткової ратифікації, що сприяє більш оперативній дії на регульовані правовідносини. Маючи верховенство над національним правом, регламент витісняє закони і підзаконні акти держав-членів з регулювання конкретної сфери громадського життя [8]. Проте деякі дослідники європейського права стверджують, що регламенти потребують часткової імплементації в національне законодавство держав-членів, при цьому під «імплементацією» мається на увазі процес виконання регламенту за допомогою прийняття актів відповідними органами держави-члена, а також контроль за виконанням регламенту, що реалізовується в діяльності національних судів держави-члена.

Директиви подібно до регламентів містять правила поведінки загального характеру і відповідно є нормативними актами. Згідно з положеннями ст. 288 Договору про функціонування Європейського Союзу:

«<...> Директива має обов'язкову силу для кожної держави-члена, кому вона адресована, відносно результату, якого вимагається досягти, але залишає в компетенції національних інстанцій вибір форми і способів досягнення». Таким чином, директиви не містять детальної регламентації форм і способів досягнення результатів, які визначені нею, що повинно бути визначено національними законодавствами країн-членів. Отже, директиви не вимагають ратифікації з боку держав-членів, але, виходячи з вищезгаданого формулювання ст. 288, впливає, що держави-члени повинні самі визначити спосіб і механізми зміни свого внутрішнього законодавства відповідно до конкретних цілей і завдань, наказаних їм у директивах інститутів ЄС. Директиви можуть бути видані як усім, так і окремим державам-членам.

Засадничими директивами, що регулюють інвестиційну діяльність і інвестиційні послуги в ЄС, є:

— Директива Європейського парламенту та Ради ЄС 2002/87/ЄС від 16 грудня 2002 р. про додатковий нагляд за кредитними інститутами, страховими компаніями і інвестиційними фірмами в складі фінансових конгломератів і про внесення змін у Директиви 73/239/ЄЕС, 79/267/ЄЕС, 92/49/ЄЕС, 92/96/ЄЕС, 93/6/ЄЕС, 93/22/ЄЕС Ради ЄС і в Директиви 98/78/ЄС, 2000/12/ЄС Європейського парламенту та Ради ЄС [9];

— Директива комісії 2003/125/ЄС від 22 грудня 2003 р. про виконання Директиви 2003/6/ЄС Європейського парламенту та Ради ЄС про інсайдерські операції та маніпуляції на ринку (зловживання на ринку) [10];

— Директива № 2003/6/ЄС Європейського парламенту та Ради ЄС про використання інсайдерської інформації в процесі торгів і маніпулювання ринком (ринковими махінаціями) від 28 січня 2003 р. [11];

— Директива 2004/39/ЄС Європейського парламенту та Ради «Про ринки фінансових інструментів, що вносить зміни в Директиви Ради 85/611/ЄЕС і 93/6/ЄЕС та Директиву 200/12/ЄС Європейського парламенту та Ради і припиняє дію Директиви Ради 93/22/ЄЕС» від 21 квітня 2004 р. [12];

— Директива Комісії 2006/73/ЄС від 10 серпня 2006 р., що виконує Директиву 2004/39/ЄС Європейського парламенту і Ради відносно організаційних вимог і умови діяльності для інвестиційних фірм і визначення термінів для цілей Директиви 2004/39/ЄС [13];

— Директива Європейського парламенту та Ради ЄС 2009/65/ЄС від 13 липня 2009 р. про координацію законодавчих, регламентаційних і адміністративних положень, що стосуються підприємств для колективного інвестування в обігові цінні папери (Директива

про підприємства колективного інвестування в цінні папери) (нова редакція) [14];

— Директива 2011/61/ЄС Європейського парламенту та Ради від 8 червня 2011 р. про юридичних осіб, які керують альтернативними інвестиційними фондами, та що вносить зміни до Директив 2003/41/ЄС і 2009/65/ЄС, та Регламенти (ЄС) № 1060/2009 та (ЄС) № 1095/2010 [15];

— Директиви № 2013/36/EU від 26 червня 2013 р. «Про допуск до здійснення діяльності кредитних організацій і пруденційному нагляду за кредитними організаціями і інвестиційними фірмами, про внесення змін у директиву № 2002/87/ЄС і про відміну директив № 2006/48/ЄС і 2006/49/ЄС». Директива вступила в силу з 17 липня 2013 р., але Директиви № 2006/48/ЄС і 2006/49/ЄС втратили силу тільки із січня 2014 р. (статті 163, 164) [16];

— Директива 2014/59/Євросоюз Європейського парламенту і Ради від 15 травня 2014 р., що запроваджує правові рамки для відшкодування і розпуску кредитних інституцій та інвестиційних фірм та вносить зміни до Директиви Ради 82/891/ЄЕС, Директив 2001/24/ЄС, 2002/47/ЄС, 2004/25/ЄС, 2005/56/ЄС, 2007/36/ЄС, 2011/35/Євросоюз, 2012/30/Євросоюз і 2013/36/Євросоюз, а також Регламентів (ЄС) № 1093/2010 і (ЄС) № 648/2012 Європейського парламенту і Ради ЄС [17].

Рішення також є інструментом регулювання інвестиційної діяльності в ЄС. Згідно із ст. 288 Договору про функціонування Європейського Союзу «рішення є обов'язковим у повному обсязі. Коли рішення вказує адресатів, воно обов'язкове тільки для них». Рішення є актами індивідуального характеру і відповідно до їх застосування не є обов'язковими для всіх держав – членів ЄС.

До джерел європейського інвестиційного права також можна віднести судові рішення Європейського Союзу і суду загальної юрисдикції. Приписи рішень судів ЄС є обов'язковими для національних судів усіх держав-членів, що призвело до набуття правом ЄС прецедентного характеру. У правовій науці виділяють дві складові прецеденту: *ratio decidendi* (мотиви рішення) і *obiter dictum* (думки судді, що не є рішенням по суті даної справи). Відмінності між цими складовими частинами прецеденту стираються при визнанні прецеденту джерелом права ЄС.

Іншим інструментом розвитку інвестиційної діяльності країн ЄС стало зближення законодавств держав-членів у тому ступені, в якому це необхідно для функціонування спільного ринку. Цьому неабиякою мірою сприяв поступовий розвиток законодавства ЄС на основі положень Римського договору про свободу руху капіталу. Правове регулювання іно-

земних інвестицій у країнах – членах ЄС було спрямоване на поступову відміну наявних у національному законодавстві обмежень руху капіталів. Це відображають директиви Ради ЄС, прийняті у виконання норм Римського договору. Законодавство ЄС, прийняте у виконання вказаних норм Римського договору, представлене п'ятьма директивами Ради ЄС, спрямованими на послідовне зняття обмежень у галузі регулювання руху капіталів.

Директива Ради 88/361/ЄЕС «Щодо імплементації статті 67 Договору» від 24 червня 1988 р., визначаючи види інвестицій, не розкриває цього поняття, але в пояснювальній записці вказує основні ознаки прямих інвестицій, серед яких виділяють такі: здійснення вкладу інвестором (фізичною особою або юридичною особою суб'єктом господарювання), що має форму капіталу і слугує для заснування чи підтримання тривалих і прямих зв'язків між особою, що надає капітал, і підприємцем або суб'єктом підприємницької діяльності, яким капітал є доступним з метою здійснення економічної діяльності і завдяки якому інвестор має бути в змозі робити реальний вплив на управління підприємством, що інвестується [18]. Указана директива класифікує рух капіталів на категорії і види з урахуванням першочерговості вжиття заходів із лібералізації і виділяє чотири категорії руху капіталів. У першу категорію (Список А) входять прямі інвестиції, надання короткострокових і середньострокових позик, надання гарантій по досконалих комерційних угодах. Операції або види рухів капіталів, що містяться в Списку Б, складають другу категорію видів руху капіталів. Він включає операції, рівнозначні операціям по передачі рухомого майна, і стосується продажу/купівлі акцій, що обертаються на біржі. Операції по випуску і розміщенню цінних паперів компаній одних держав на ринку цінних паперів інших держав – членів ЄС без участі біржі складають третю категорію видів руху капіталу і включені в Список С. Операції четвертої категорії (Список Д) включають операції грошового ринку: операції по внесенню банківських вкладів, відкриттю рахунків і т. д. Операції, що становлять третю і четверту категорії видів руху капіталів, стоять у кінці черговості вжиття заходів із лібералізації руху капіталів. Операції по випуску і розміщенню акцій і облігацій компаній поза біржею, на думку фахівців, найменшою мірою впливають на інтеграцію спільного ринку і тому не слід поспішати із вжиттям заходів із лібералізації цих операцій. Операції ж грошового ринку є показником найбільш високої інтегрованості спільного ринку, оскільки зняття обмежень з цих операцій дозволяє резидентам

держав – членів ЄС вільно розміщувати свої засоби всередині спільного ринку. Названа класифікація видів руху капіталів склала основу законодавства ЄС і відповідно змін, що вносилися в національне законодавство країн – членів ЄС відносно руху капіталів. По суті, це був план вжиття заходів із лібералізації руху капіталів. Інша директива, прийнята Радою ЄС відносно руху капіталів, – це Директива N63/21/CEE від 18 грудня 1962 р., опублікована в 1963 р. (надалі – Директива 1963 р.), вносила зміни й уточнення в прийняту класифікацію. Аналіз законодавства ЄС показує, що регулювання іноземних інвестицій у рамках спільного ринку не виключало відмінностей у національному законодавстві і допускало прийняття окремими державами – членами ЄС або принаймні збереження ними в якості діючої системи допуску іноземного капіталу. Система допуску іноземного капіталу, що діє в країнах – членах ЄС, не розглядається як засіб обмеження іноземного капіталу. Це впливає з визначення режиму свободи руху капіталу, поширюваного на прямі і непрямі іноземні інвестиції. Режим відносної свободи руху капіталів спочатку стосувався операцій з акціями та облігаціями компаній, що котируються на фондових біржах держав – членів ЄС.

Необхідно розмежовувати свободу руху капіталу і право на здійснення економічної діяльності. Режим свободи руху капіталу може застосовуватися і при системі допуску іноземного капіталу, оскільки система допуску іноземного капіталу тільки виділяє певні види руху капіталів і відповідно правовідносини з метою підпорядкування їх відповідному регулюванню в національній системі права. Режим відносної свободи руху капіталів припускає спеціальний контроль з боку держави над здійсненням операцій цієї категорії в тій або іншій формі. Спеціальний контроль з боку держави означає можливість втручання державних органів у цілях захисту інтересів національних підприємців. Здійснення такого втручання можливе за наявності системи допуску іноземного капіталу, за допомогою якого створюються передумови для прийняття подібного роду заходів.

Режим контролю за рухом капіталів зберігається відносно операцій з цінними паперами на фондовій біржі, банківських операцій, операції за наданням кредитів, не пов'язаних з фінансуванням підприємницької діяльності, а також з комерційними угодами.

Це положення існувало вже в ст. 4 Директиви 88/361.86 діяльності, пов'язаній з виконанням офіційної влади, і обмеження, що містяться в ст. 56 Договору про ЄС. Договір про функціонування Європейського Союзу приділив велику увагу і визначив випадки втручання країн – членів ЄС у сферу рухів



капіталу між державами-членами і «третіми» країнами. Стаття 65 визначає, що положення ст. 63 не шкодять праву держав-членів: а) застосовувати відповідні положення свого податкового законодавства, що вирізняють платників податків з відмінним становищем з огляду на місце їхнього проживання або місце, де інвестовано їхній капітал; б) вживати всіх заходів, необхідних для запобігання порушенню національних законів та підзаконних актів, зокрема у сфері оподаткування та пруденційного нагляду за фінансовими установами, або встановити процедури декларування руху капіталу для адміністративної або статистичної інформації, а також робити кроки з міркувань суспільного порядку або суспільної безпеки.

Друга група обмежень, під яку потрапляють рухи капіталу між державами-членами і «третіми» країнами, знаходиться в ст. 66. Якщо за виняткових обставин рух капіталу до або з «третіх» країн спричиняє або може спричинити серйозні ускладнення у функціонуванні економічного та валютного союзу, Рада за пропозицією Комісії та після проведення консультацій з Європейським центральним банком може вжити захисних заходів щодо «третіх» країн на період, що не перевищує шести місяців, якщо такі заходи є вкрай необхідними.

Наступна група обмежень на рух капіталу між державами-членами і «третіми» країнами складається з обмежень, викликаних політичними причинами. Згідно зі ст. 215 ДФЄС рішення, ухвалене відповідно до Глави 2 Розділу V Договору про Європейський Союз, передбачає припинення або обмеження, частково або повністю, економічних та фінансових відносин з однією або більше третіми країнами. Рада, діючи кваліфікованою більшістю за спільною пропозицією Верховного представника Союзу з питань закордонних справ і політики безпеки та Комісії, ухвалює необхідні заходи. Рада інформує про це Європейський парламент.

Усі ці обмеження, проте, повинні відповідати двом критеріям: не створювати довільної дискримінації, не приховувати обмежень на свободу руху капіталу і платежів. Таким чином, положення Договору про функціонування Європейського Союзу надають повну свободу рухам капіталу, допускаючи лише декілька обмежень.

Класифікація видів руху капіталів, яка була дана в Директиві 1960 р., остаточно сформувалася до моменту прийняття третьою за рахунок директиви у сфері руху капіталів у 1988 р. Директива N88/361/СЄЕ від 24 червня 1988 р. (надалі – Директива 1988 р.) носить таку ж назву, як і Директива 1960 р. «Про введення в дію статті 67 Римського договору». Окрім прямих інвестицій у переліку вказуються ще 13 видів

руху капіталів. Перелік видів руху капіталів, указаний у Директиві 1988 р., носить відкритий характер. Цей перелік може дати уявлення про сферу регулювання закону про іноземні інвестиції, яким він має бути, якщо поставити мету прийняття регулювання у формі всеосяжного закону, тому слід навести його повністю. Він включає: 1) прямі інвестиції; 2) операції з цінними паперами, що котируються на біржі; 3) позабіржові операції з цінними паперами; 4) операції з долями участі в майні об'єднань осіб; 5) операції з рахунками, що відкриваються у фінансових установах; 6) операції за поданням кредитів під комерційні угоди, в яких одна із сторін є резидентом держави – члена ЄС; 7) операції за поданням позик і кредитів як засобу довгострокового фінансування; 8) операції короткострокового фінансування (включаючи прямі інвестиції, позики і кредити, перераховані в п. 7); 9) операції, пов'язані з поручительством і запорукою; 10) операції по переказу грошових коштів у виконання договорів страхування; 11) рух капіталів, що носять особистий характер; 12) імпорт і експорт матеріальних цінностей; 13) інші види руху капіталів. Перелік видів руху капіталів відкривають «прямі інвестиції», під якими розуміються «інвестиції, здійснювані громадянами, а також будь-якого виду торговими і промисловими підприємствами з метою створення нових підприємств або збереження тривалих і прямих економічних зв'язків між особами, що надали капітал, і особами, що використали капітал для цілей здійснення економічної діяльності». Далі Директива 1988 р. уточнює наведене визначення прямих інвестицій шляхом зазначення переліку видів прямих інвестицій і визначення конкретних видів прямих інвестицій. До прямих інвестицій належать: установа нових філій або підприємств, що повністю належать особі, що надає капітал, придбання діючих підприємств; участь у нових або діючих підприємствах з метою встановлення нових або збереження існуючих тривалих економічних зв'язків; довгострокові позики, що надаються з метою встановлення нових або збереження існуючих тривалих економічних зв'язків; реінвестиції доходів з метою збереження існуючих тривалих економічних зв'язків. Під довгостроковими позиками, які належать до категорії прямих інвестицій, розуміються позики, що надаються на термін більш ніж 5 років і мають мету встановити тривалі економічні зв'язки. Указана категорія позик включає позики, що надаються дочірнім компаніям, а також компаніям, у майні яких компанія-позикодавець має долю участі; позики, що надають право компанії-позикодавцеві брати участь у прибутку компанії-позичальника. Окрім класифікації видів руху капіталів і визначення прямих іно-

земних інвестицій Директива Ради ЄС 1988 р. включає власне регулюючу норму – норму про захисні заходи, які приймаються державою-учасником в екстремальному випадку, і ці заходи призводять до того, що національне законодавство входить у протиріччя з принципами регулювання, що містяться в Римському договорі.

**Висновок.** Представлена в Директиві 1988 р. класифікація включає операції, пов'язані з імпортом і експортом матеріальних цінностей. Це означає, що

поняття «рух капіталів» включає також і зовнішньоторговельні операції. Як показує практика регулювання іноземних інвестицій, правове регулювання зовнішньої торгівлі в промислово розвинених капіталістичних державах складає важливу частину характеристик режиму діяльності іноземних інвестицій. Класифікація, представлена в Директиві Ради ЄС 1988 р., складає основу для розвитку законодавства про іноземні інвестиції держав Європейського Союзу 1980–90-х рр.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Глібко С. В. Інвестиційна модель економіки України в умовах адаптації законодавства України до права ЄС (господарсько-правовий аспект) / Н. М. Внукова, С. В. Глібко // Адаптація до права ЄС регулювання економіки України в сучасних умовах : зб. наук. пр. (за матеріалами «Круглого столу», м. Харків, 26 трав. 2015 р.) / редкол.: С. М. Прилипка, Ю. Є. Атаманова, С. В. Глібко, К. В. Єфремова. – Х. : НДІ ПЗІР, 2015. – С. 131–137.
2. Энтин Л. М. Структура и источники европейского права / Л. М. Энтин // Европейское право. Право Европейского Союза и правовое обеспечение защиты прав человека : учебник / рук. авт. кол. и отв. ред. Л. М. Энтин. – 3-е изд., пересм., и доп. – М. : Норма : ИНФРА-М, 2011. – С. 117.
3. Договор об учреждении Европейского экономического сообщества от 25 марта 1957 г. (Treaty establishing the European Economic Community) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/en/treaties/index.htm#founding>.
4. Договір про заснування Європейської Спільноти [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/994\\_017](http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/994_017).
5. Hindelang S. and Maydell N. The EU's Common Investment Policy – Connecting the Dots // European Yearbook of International Economic Law. – Springer-Verlag Berlin Heidelberg, 201 LP. 3.
6. Задохайло Д. В. Господарсько-правове забезпечення економічної політики держави : монографія / Д. В. Задохайло. – Х. : Юрайт, 2012. – 456 с.
7. Европейский Союз: Основополагающие акты в редакции Лиссабонского договора с комментариями / отв. ред. С. Ю. Кашкин. – М. : ИНФРА-М, 2011. – С. 358.
8. Консолідовані версії Договору про Європейський Союз та Договору про функціонування Європейського Союзу (2010/C 83/01) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.minjust.gov.ua/file/23491.PDF](http://www.minjust.gov.ua/file/23491.PDF).
9. Директива Європейського парламенту та Ради ЄС 2002/87/ЄС від 16 грудня 2002 р. про додатковий нагляд за кредитними інститутами, страховими компаніями і інвестиційними фірмами в складі фінансових конгломератів і про внесення змін в Директиви 73/239/ЄЕС, 79/267/ЄЕС, 92/49/ЄЕС, 92/96/ЄЕС, 93/6/ЄЕС, 93/22/ЄЕС Ради ЄС і в Директиви 98/78/ЄС, 2000/12/ЄС Європейського парламенту та Ради ЄС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:32002L0087>.
10. Директива комісії 2003/125/ЄС від 22 грудня 2003 року про виконання Директиви 2003/6/ЄС Європейського парламенту та Ради ЄС про інсайдерські операції та маніпуляції на ринку (зловживання на ринку) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://old.minjust.gov.ua/45877>.
11. Директива № 2003/6/ЄС Європейського парламенту та Ради ЄС про використання інсайдерської інформації в процесі торгів і маніпулювання ринком (ринковими махінаціями) від 28 січня 2003 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/994\\_a68](http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/994_a68).
12. Директива 2004/39/ЄС Європейського парламенту та Ради «Про ринки фінансових інструментів, що вносить зміни в Директиви Ради 85/611/ЄЕС і 93/6/ЄЕС та Директиву 200/12/ЄС Європейського парламенту та Ради і припиняє дію Директиви Ради 93/22/ЄЕС» від 21 квітня 2004 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/994\\_586](http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/994_586).
13. Директива Комісії 2006/73/ЄС від 10 серпня 2006 року, що виконує Директиву 2004/39/ЄС Європейського парламенту і Ради відносно організаційних вимог і умови діяльності для інвестиційних фірм і визначення термінів для цілей Директиви 2004/39/ЄС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:241:0026:0058:EN:PDF>.

14. Директива Європейського парламенту та Ради ЄС 2009/65/ЄС від 13 липня 2009 р. про координацію законодавчих, регламентаційних і адміністративних положень, що стосуються підприємств для колективного інвестування в обігові цінні папери (Директива про підприємства колективного інвестування в цінні папери) (нова редакція). – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/search.html?qid=1449758321285&text=investment%20law&scope=EURLEX&type=quick&lang=en>.
15. Директива 2011/61/ЄС Європейського парламенту та Ради від 8 червня 2011 року про юридичних осіб, які керують альтернативними інвестиційними фондами, та що вносить зміни до Директив 2003/41/ЄС і 2009/65/ЄС, та Регламенти (ЄС) № 1060/2009 та (ЄС) № 1095/2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=CELEX:32011L0061>.
16. Директиви № 2013/36/EU від 26 червня 2013 р. «Про допуск до здійснення діяльності кредитних організацій і пруденційному нагляді за кредитними організаціями і інвестиційними фірмами, про внесення змін у директиву № 2002/87/ЄС і про відміну директив № 2006/48/ЄС і 2006/49/ЄС». Директива вступила в силу з 17 липня 2013 р., але Директиви № 2006/48/ЄС і 2006/49/ЄС втратили силу тільки із січня 2014 р. (статті 163, 164) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:176:0338:0436:En:PDF>.
17. Директива 2014/59/Євросоюз Європейського парламенту і Ради від 15 травня 2014 року, що запроваджує правові рамки для відшкодування і розпуску кредитних інституцій та інвестиційних фірм та вносить зміни до Директиви Ради 82/891/ЄЕС, Директив 2001/24/ЄС, 2002/47/ЄС, 2004/25/ЄС, 2005/56/ЄС, 2007/36/ЄС, 2011/35/Євросоюз, 2012/30/Євросоюз і 2013/36/Євросоюз, а також Регламентів (ЄС) № 1093/2010 і (ЄС) № 648/2012 Європейського парламенту і Ради ЄС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=celex:32014L0059>.
18. Директива Ради 88/361/ЄЕС «Щодо імплементації статті 67 Договору» від 24 червня 1988 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/994\\_182](http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/994_182).

## REFERENCES

1. Hlibko S. V. (2015) Investytsiina model ekonomiky Ukrainy v umovakh adaptatsii zakonodavstva Ukrainy do prava YeS (hospodarsko-pravovyi aspekt) [The investment model economy Ukraine in conditions of adaptation of Ukraine to EU law (economic and legal aspects)]. Adaptation to EU law regulating the economy Ukraine in modern conditions (*za materialamy «Kruhloho stolu», m. Kharkiv, 26 travnia 2015*) – (By materials of «Round Table», m. Kharkiv, May 26, 2015) (pp. 131–137) Kharkiv. NDI PZIR. [in Ukrainian].
2. Entin L. M. (2011) *Struktura i istochniki evropeyskogo prava // Evropeyskoe pravo. Pravo Evropeyskogo Soyuzu i pravovoe obespechenie zaschityi prav cheloveka: uchebnyk [The structure and sources of European law // European law. European Union law and the legal protection of human rights]* Moskva. Norma: INFRA. [in Russian].
3. Dogovor ob uchrezhdenii Evropeyskogo ekonomicheskogo soobshchestva ot 25 marta 1957 [Treaty establishing the European Economic Community]. *lex.europa.eu*. Retired from <http://eur-lex.europa.eu/en/treaties/index.htm#founding>. [in Russian].
4. Dohovir pro zasnuvannia Yevropeiskoi Spilnoty [The Treaty establishing the European Community] *zakon5.rada.gov.ua* Retired from [http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/994\\_017](http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/994_017) [in Ukrainian].
5. Hindelang S. and Maydell N. The EU's Common Investment Policy – Connecting the Dots // *European Yearbook of International Economic Law*. – Springer-Verlag Berlin Heidelberg, 201 LP. 3.
6. Zadykhailo D. V. (2012) *Hospodarsko-pravove zabezpechennia ekonomichnoi polityky derzhavy [Economic and legal framework for economic policy]* Kharkiv. Yurait. [in Ukrainian].
7. Kashkin S. Yu. (2011) *Evropeyskiy Soyuz: Osnovopolagayuschie aktyi v redaktsii Lissabonskogo dogovora s kommentariyami [European Union: Fundamental Acts in the wording of the Treaty of Lisbon with comments]*. Moskva. INFRA-M. [in Russian].
8. Konsolidovani versii Dohovoru pro Yevropeyskiy Soiuz ta Dohovoru pro funktsionuvannia Yevropeyskoho Soiuzu (2010/S 83/01) [Consolidated version of the Treaty on European Union and the Treaty on the Functioning of European Union (2010 / C 83/01)] *minjust.gov.ua*. Retired from [www.minjust.gov.ua/file/23491.PDF](http://www.minjust.gov.ua/file/23491.PDF) [in Ukrainian].

9. Dyrektyva Yevropeiskoho parlamentu ta Rady YeS 2002/87/EC vid 16 hrudnia 2002 pro dodatkovyi nahliad za kredytnymy instytutamy, strakhovymy kompaniiamy i investytsiinymy firmamy v skladi finansovykh konhlomerativ i pro vnesennia zmin v Dyrektyvy 73/239/YeES, 79/267/YeES, 92/49/YeES, 92/96/YeES, 93/6/YeES, 93/22/YeES Rady YeS i v Dyrektyvy 98/78/YeS, 2000/12/YeS Yevropeiskoho parlamentu ta Rady YeS. [Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council of 16 December 2002 on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate and amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC and 93/22/EEC, and Directives 98/78/EC and 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council] *eur-lex.europa.eu*. Retired from <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:32002L0087>. [in Ukrainian].
10. Dyrektyva komisii 2003/125/YeS vid 22 hrudnia 2003 pro vykonannia Dyrektyvy 2003/6/YeS Yevropeiskoho Parlamentu ta Rady YeS pro insiderski operatsii ta manipuliatsii na rynku (zlovzhvannia na rynku) [Commission Directive 2003/125 / EC of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6 / EC of the European Parliament and of the Council on insider dealing and market manipulation (market abuse)] *old.minjust.gov.ua* Retired from <http://old.minjust.gov.ua/45877> [in Ukrainian].
11. Dyrektyva №2003/6/YeS Yevropeiskoho parlamentu ta Rady YeS pro vykorystannia insiderskoi informatsii v protsesi torhiv i manipuliuvanni rynkom (rynkovykh makhinatsiiakh) vid 28 sichnia 2003 [Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse).] *zakon0.rada.gov.ua* Retired from [http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/994\\_a68](http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/994_a68) [in Ukrainian].
12. Dyrektyva 2004/39/YeS Yevropeiskoho parlamentu ta Rady «Pro rynky finansovykh instrumentiv, shcho vnosyt zminy v Dyrektyvy Rady 85/611/YeES i 93/6/ YeES ta Dyrektyvu 200/12/YeS Yevropeiskoho Parlamentu ta Rady i pryypyniaie diiu Dyrektyvy Rady 93/22/YeES» vid 21 kvitnia 2004 [Directive 2004/39 / EC of the European Parliament and the Council «on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611 / EEC and 93/6 / EEC and Directive 200/12 / EC of the European Parliament and the Council and repealing Council Directive 93 / 22 / EEC «of 21 April 2004] *zakon2.rada.gov.ua* Retired from [http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/994\\_586](http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/994_586) [in Ukrainian].
13. Dyrektyva Komisii 2006/73/YeS vid 10 serpnia 2006 roku, shcho vykonuie Dyrektyvu 2004/3 9/YeS Yevropeiskoho parlamentu i Rady vidnosno orhanizatsiinnykh vymoh i umovy diialnosti dlia investytsiinnykh firm i vyznachenni terminiv dlia tsilei Dyrektyvy 2004/39/YeS [] *eurlex.europa.eu* Retired from <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:241:0026:0058:EN:PDF> [in Ukrainian].
14. Dyrektyva Yevropeiskoho Parlamentu ta Rady YeS 2009/65/EC vid 13lypnia 2009 Pro koordynatsiiu zakonodavchykh, rehlamentatsii nykh i administratyvnykh polozhen , shcho stosuiutsia pidprijemstv dlia kolektyvnoho investuvannia v v obihovi tsinni papery (Dyrektyva pro pidprijemstva kolektyvnoho investuvannia v tsinni papery) (nova redaktsiia) [The European Parliament and of the Council 2009/65 / EC of 13lypnia 2009 on the coordination of laws, regulations they and administrative provisions relating to enterprises for collective investment in in transferable securities (Directive on enterprise collective investment in transferable securities) (new version )] *eurlex.europa.eu* Retired from <http://eur-lex.europa.eu/search.html?qid=1449758321285&text=investment%20law&scope=URLEX&type=q uick&lang=en> [in Ukrainian].
15. Dyrektyva 2011/61/YeS Yevropeiskoho Parlamentu ta Rady vid 8 chervnia 2011 roku pro yurydychnykh osib, yaki keruiut alternatyvnymy investytsiinymy fondamy, ta shcho vnosyt zminy do Dyrektyv 2003/41/YeS i 2009/65/YeS, ta Rehlamenty (YeS) № 1060/2009 ta (YeS) № 1095/2010 [directive 2011/61/eu of the european parliament and of the council of 8 june 2011 on alternative investment fund managers and amending directives 2003/41/ec and 2009/65/ ec and regulations (ec) no 1060/2009 and (eu) no 1095/2010] *eurlex.europa.eu* Retired from <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=CELEX:32011L0061> [in Ukrainian].
16. Dyrektyvy №2013/36/EU vid 26 chervnia 2013 r. «Pro dopusk do zdiisnennia diialnosti kredytnykh orhanizatsii i prudentsiinomu nahliadi za kredytnymy orhanizatsiiamy i investytsiinymy firmamy, pro vnesennia zmin v dyrektyvu №2002/87/YeC i pro vidminu dyrektyv №2006/48/YeC i 2006/49/YeC» . Dyrektyva vstupyla v sylu z 17 lypnia 2013, ale Dyrektyvy №2006/48/YeC y 2006/49/YeC vtratyly sylu tilky z sichnia 2014 (st.st. 163, 164) [Directive 2013/36 / EU of 26 June 2013 «On admission to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms amending Directive number 2002/87 / EC and to repeal directives number 2006 / 48 / EC and 2006/49 / EC. «The Directive entered into force on 17 July 2013, but the number of Directive 2006/48 / EC and 2006/49 / EC no longer in force only in January 2014] *eurlex.europa.eu* Retired from <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:176:0338:0436:En:PDF>. [in Ukrainian].



17. Dyrektyva 2014/59/Yevrosoiuz Yevropeiskoho Parlamentu i Rady vid 15 travnia 2014 roku, shcho zaprovadzhuie pravovi ramky dlia vidshkoduvannia i rozpusku kredytnykh instytutsii ta investytsiinykh firm ta vnosyt zminy do Dyrektyvy Rady 82/891/YeES, Dyrektyv 2001/24/YeS, 2002/47/YeS, 2004/25/YeS, 2005/56/YeS, 2007/36/YeS, 2011/35/Yevrosoiuz, 2012/30/Yevrosoiuz i 2013/36/Yevrosoiuz, a takozh Rehlamentiv (YeS) № 1093/2010 i (YeS) № 648/2012 Yevropeiskoho Parlamentu i Rady YeS [Directive 2014/59 / EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014, establishing a legal framework for compensation and dissolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directive 82/891 / EEC, Directives 2001/24 / EC 2002/47 / EC, 2004/25 / EC, 2005/56 / EC, 2007/36 / EC, 2011/35 / EU, 2012/30 / EU and 2013/36 / EU and Regulation (EC) № 1093 / 2010 and (EC) № 648/2012 of the European Parliament and of the Council of the EU] *eurlex.europa.eu* Retired from <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=celex:32014L0059> [in Ukrainian].
18. Dyrektyva Rady 88/361/YeES «Shchodo implementatsii statii 67 Dohovoru» vid 24 chervnia 1988 [Council Directive 88/361 / EEC «on the implementation of Article 67 of the Treaty» on June 24, 1988] *zakon5.rada.gov.ua* Retired from [http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/994\\_182](http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/994_182) [in Ukrainian].

Р. П. БОЙЧУК

кандидат юридических наук, заведующий отделом правового обеспечения  
отраслевого инновационного развития  
НИИ правового обеспечения инновационного развития НАПрН Украины

### ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В ЕС

Исследованы основы инвестиционного права ЕС. Ассоциация Украины с Европейским Союзом предусматривает внедрение четырех фундаментальных принципов, а именно: свободы перемещения рабочей силы, свободы оборота товаров, свободы оборота услуг, свободы движения капитала. Это обуславливает необходимость глубокого исследования проблем правового регулирования оборота инвестиций, права государства на их допуск и ограничения обращения капитала.

**Ключевые слова:** инвестиции, иностранные инвестиции, Договор о Европейском Союзе, Договор о функционировании Европейского Союза.

R. P. BOICHUK

Candidate of Legal Science, Head of Legal Framework of Industry-Specific Innovation Development  
Department of Scientific and Research Institute of Providing Legal Framework for the Innovative  
Development of National Academy of Law Sciences of Ukraine

### BASIC PRINCIPLES OF LEGAL REGULATION OF INVESTMENT ACTIVITY IN THE EU

**Problem setting.** In the globalized world the national economic development depends on the national legislation competitiveness concerning with the creation of effective mechanisms to ensure, on the one hand, the free movement of capital, creation of favorable investment climate, on the other hand, the effective mechanisms of national interests' protection.

**Analysis of recent researches and publications.** The legal regulation of international investment activities and the various aspects of European integration have been studied by such local and foreign scientists as D. V. Zadyhaylo, V. K. Mamutov, O. P. Podtserkovnyi, S. V. Glibko, V. A. Ustymenko, V. S. Shcherbina, O. M. Vinnyk, L. M. Entin, M. P. Lukinskaya and others.

**Target of research.** The purpose of this article is to analyze the sources of legal regulation of investment activities in the European Union, to define the essence of the capital movement freedom, the powers of the EU and the Member States concerning with regulation, constraints, and admission of foreign investment.

**Article's main body.** Considering the system of European investment law sources, they must be classified into the following components: the founding agreements of the Community (now Union); international agreements of the European

Union and the Member States; legal acts of the EU institutions (regulations, directives, decisions); the decisions of the European Union Court and of the Court of First Instance.

One of the main factors that contributed to the investment processes activation in postwar Western Europe is the development of the objectives and principles of investment law based on the objectives and principles of international law in general and the creation of the European Economic Community (EEC). The basis for the EU law unification in this field was the Treaty of Rome establishing the European Economic Community (EEC), signed on March 25, 1957, that with the coming into operation of the Lisbon Treaty called the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU). The main objectives of mentioned Agreement determined in the Article 2: to spread within the whole Community a harmonious, balanced and sustainable development of economic activities, a high level of employment and social protection, equality between women and men, stable and inflationary growth, the high level of competitiveness capacity and convergence of economic performances, the high level of protection and improvement of the environment, improving the life quality, economic and social cohesion and solidarity among Member States.

**Conclusions and prospects for the development.** The classification in Directive of 1988 includes the transactions related to the import and export of property. This means that the concept of the capital movement also includes the foreign trade operations. Practice shows that a foreign investment regulation, legal regulation of foreign trade in the industrialized capitalist countries is an important part of the characteristics of the foreign investment regime. Classification that presented in the Council Directive of 1988 is the basis for the development of legislation on foreign investment of European Union countries of 80–90 years.

**Key words:** investments, foreign investments, the Treaty on European Union, the Treaty on the Functioning of the European Union.

Бойчук Р. П. Основні засади правового регулювання інвестиційної діяльності в ЄС / Р. П. Бойчук // Право та інноваційне суспільство : електрон. наук. вид. – 2015. – №2 (5). – Режим доступу: <http://apir.org.ua/wp-content/uploads/2015/12/Boichuk5.pdf>.