

ІНВЕСТУВАННЯ БІЗНЕС-АНГЕЛАМИ ІННОВАЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ В УКРАЇНІ

У статті досліджується правовий статус бізнес-ангелів в Україні, викладаються найбільш актуальні підходи до визначення організаційно-правових форм, як, власне, бізнес-ангелів, так і форм інвестування ними коштів в інноваційні проекти.

Ключові слова: бізнес-ангел, інновації, інвестори, інвестиції, форми інвестування.

Постановка проблеми. Нова ідея, якою б геніальною вона не була, потребує фінансової підтримки, яка забезпечить її перетворення на реалізовану ідею, що згодом принесе вагомий соціальний та економічний ефект. Інколи навіть незначна ін'єкція капіталу може перетворити ідею в успішне, прибуткове підприємство, що принесе його власнику мільйони, а суспільству користь. Але відсутність такого капіталу, навіть незначного, і є наріжним каменем для вітчизняних новаторів, винахідників, дослідників, які неспроможні дати своїй ідеї комерційний старт, забезпечити її трансформацію з лише ідеї в інновацію. Таку трансформацію повинно забезпечувати інвестування осіб, які зацікавлені в реалізації цієї ідеї, у першу чергу, через отримання прибутку від коштів, які вони в неї вкладають, у другу – задля впровадження у різні галузі виробництва нових, прогресивних технологій.

Інвесторами інноваційного проекту як у світовій, так і у вітчизняній практиці виступають фонди венчурного інвестування, що здійснюють довгострокове фінансування ризикових інноваційних проектів на безповоротній основі за рахунок залучених коштів; корпоративні венчурні інвестори, фінансові компанії, бізнес-ангели. Діяльність останніх в Україні є непопулярною, але проблема створення умов для їх ефективної діяльності є часто обговорюваною та актуальною. Спираючись на світовий досвід інвестування інноваційних проектів приватними венчурними інвесторами – бізнес-ангелами (англ. «business angels»), в умовах крайньої необхідності стимулювання економічного розвитку держави, підтримки малого та середнього бізнесу, подолання прогресуючих кризових явищ у вітчизняній економіці – дослідженню організаційно-правових форм діяльності бізнес-ангелів в Україні повинна бути приділена особлива увага.

Метою статті є обґрунтування актуальності та необхідності закріплення правового статусу вітчиз-

няних бізнес-ангелів, викладення підходів до визначення організаційних форм їх діяльності та характеристика найбільш ефективних форм інвестування ними інноваційних проектів в Україні.

Аналіз останніх досліджень. Попри велику кількість наукових праць, пов'язаних з дослідженням питань інвестування коштів в інноваційні проекти, проблеми здійснення інвестиційної діяльності бізнес-ангелами до цього часу не знайшли свого відображення в юридичній науковій літературі. Серед правників переважно підіймалися питання функціонування венчурних, інноваційних фондів, їх організаційних форм та правового статусу. Ю. Є. Атаманова, О. Р. Кібенко, А. С. Пазенок, Т. С. Гудіма, І. І. Рудченко та інші юристи-науковці висвітлювали у своїх працях зазначену проблематику.

Виклад основного матеріалу. Правове положення вітчизняних бізнес-ангелів законодавством не визначено, що є першою і найвагомішою причиною гальмування розвитку інституту приватного інвестування в нашій державі. Загальні положення, що містяться в Законі України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 р. № 1560-ХІІ [1\4], який є спеціальним у сфері інвестиційної діяльності, лише в загальних рисах регулюють діяльність бізнес-ангела, що за своєю природою є інвестиційною, при цьому про такого суб'єкта інвестування інноваційних проектів у вказаному нормативному акті не йдеться.

Основним завданням вітчизняного законодавця є створення сприятливого інвестиційно-правового клімату для бізнес-ангела. Причому ризиковий характер інноваційних проектів, в які вкладаються кошти «ангела», зумовлює необхідність вироблення ще більш гнучких підходів до заохочення та регулювання діяльності останніх, порівняно з інвесторами, що підтримують традиційні види бізнесу, отримання прибутку з яких, вочевидь, є більш надійним.

Приватний інвестор (бізнес-ангел) інвестує в проект (старт-ап), який через свою порівняно не-

велику вартість на ранніх етапах реалізації не цікавий венчурному фонду. Світовий досвід фінансування інноваційних проєктів свідчить, що мінімальний розмір інвестицій венчурних фондів становить 2–7 млн доларів, тоді коли приватний інвестор може вкласти від 5–10 тис. доларів. Це означає, що інвестиційна діяльність бізнес-ангелів направлена більшою мірою на підтримку малого та середнього бізнесу, а це безспірний факт, який свідчить про необхідність залучення у вітчизняну економіку «ангельських» інвестицій, що в майбутньому можуть стати ґрунтом, на якому виростуть стабільні та прибуткові інноваційні підприємства.

Основними тезами при визначенні правового статусу бізнес-ангела в Україні є створення правового поля його діяльності та мінімізація обмежень, інакше навіть найменші перепони на його шляху можуть спричинити відсутність у нього подальшого бажання інвестувати власні кошти в ризикові інноваційні проєкти і лише правова захищеність «ангельського» статусу, зацікавленість держави в підтримці розвитку приватного інвестування буде стимулом для інвесторів, як вітчизняних, так і іноземних.

Бізнес-ангелами можуть стати як фізичні, так і юридичні особи, причому останні не обов'язково повинні спеціалізуватися на інвестиційній діяльності.

Бізнес-ангелу фізичній особі, як вітчизняному, так і іноземному, достатньо володіти повною цивільною дієздатністю для здійснення інвестиції в інноваційний проєкт на території України. Статус підприємця для ангелів бізнесу є не обов'язковим, оскільки, по-перше, їх діяльність не має систематичного характеру, по-друге, процедура реєстрації фізичної особи як підприємця передбачає затрати для бізнес-ангела, як часові, так і фінансові, по-третє, статус підприємця передбачає сплату податків та пенсійних внесків, подання декларації про доходи – наслідки, що зменшують привабливість вкладення власних коштів бізнес-ангелами в інноваційні проєкти. Тож відсутність статусу підприємця, а отже, й статусу суб'єкта господарювання – не є перешкодою для осіб, що бажають стати ангелами бізнесу, як, власне, і факт наявності такого статусу, оскільки бажання підприємця інвестувати кошти може бути ще більш виправданим, виходячи з особливостей його діяльності, яка, по суті, й може потребувати інноваційних проєктів. Слід наголосити, що ні Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 р. № 1560-ХІІ [4], що визначає інвесторами громадян та юридичних осіб України та іноземних держав, ні Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19.03.1996 р. № 93/96-ВР [5], що визначає суб'єктами іноземних інвестицій громадян іноземних держав, не встанов-

люють спеціальних вимог до статусу фізичної особи. Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19.03.1996 р. № 93/96-ВР [5] лише містить вимогу про повну дієздатність громадянина іноземної держави, що виступає в якості інвестора.

Питання щодо організаційно-правових форм бізнес-ангелів, що є юридичними особами, є більш цікавим. Оскільки постає ряд питань: чи не може бути встановлено обмежень для окремих організаційних форм юридичних осіб, чи треба установчими документами передбачати можливість здійснення інвестування в інноваційні проєкти, чи взагалі може юридична особа, що не спеціалізується на інвестиційній діяльності, здійснювати фінансування інноваційних проєктів? По-перше, слід зазначити, що вітчизняне законодавство як для юридичних осіб України, так і для іноземних юридичних осіб не вимагає інвестиційної спеціалізації їх діяльності, що є застосовним і до бізнес-ангелів, оскільки при вимозі такої спеціалізації природа бізнес-ангелів нівелювалася і мали б місце лише вищезгадувані фонди венчурного фінансування, що, власне, і спеціалізуються на інвестиційній діяльності інноваційних проєктів. Положення установчих документів бізнес-ангела, що міститиме вказівку на здійснення юридичною особою інвестиційної діяльності, очевидно, вказуватиме на інвестиційну спеціалізацію такої юридичної особи, але, на думку автора, це не є перешкодою для юридичної особи стати ангелом бізнесу, якщо поряд з інвестиційною вона виконує різного роду господарську діяльність. Якщо ж юридична особа – ангел – здійснює разову інвестицію в інноваційний проєкт, то така діяльність не потребує внесення змін в установчі документи і розглядатиметься як правочин, вчинений уповноваженими на те особами.

Бізнес-ангел у провідних країнах світу – це заможний приватний інвестор інноваційного (по суті – ризикового) проєкту, що вкладає в нього власні незначні (порівняно з інституційним венчурним інвестуванням) кошти шляхом придбання блокуючого (25–49%) – рідше контрольного – пакета акцій (долі) в обмін на отримання в майбутньому прибутку шляхом продажу його долі в капіталі. Така, **корпоративна**, форма інвестування світовими бізнес-ангелами інноваційних проєктів використовується у 80% випадків. Поряд з корпоративною формою, бізнес-ангели можуть здійснювати інвестування у формі лізингу та шляхом надання позики, через які, власне, і реалізується бізнес-ангельське інвестування в інших 20% випадків.

Обираючи **лізинг**, бізнес-ангел має враховувати, що така форма інвестування коштів в інноваційний проєкт є господарською діяльністю (ст. 292 ГК Укра-

їни), а отже, може здійснюватися лише суб'єктами господарювання (ст. 3 ГК України), якими є господарські організації та фізичні особи – підприємці (ч. 2 ст. 55 ГК України), відсутність такого статусу у потенційного бізнес-ангела унеможливує інвестування коштів засобами лізингу.

Позика як форма бізнес-ангельського інвестування має приносити ангелу-інвестору прибуток у вигляді процентів, розмір і порядок одержання яких встановлюється договором між інвестором та реципієнтом. Але надання коштів у позику та отримання прибутку у вигляді процентів зумовлює схожість цієї форми інвестування (як, власне, і лізингу) з наданням приватним інвестором, по суті, фінансової послуги, ознаками якої є пов'язаність її з фінансовими активами, здійснення в інтересах третіх осіб та з метою одержання прибутку. Ці ознаки, притаманні будь-якій фінансовій послугі, водночас характеризують і інвестиційну діяльність ангела бізнесу. Але визнаючи «ангельську» інвестицію фінансовою послугою, ми піддаємо таку інвестиційну діяльність: а) спеціальному регулюванню та підвищеному контролю з боку держави, що «відлякає» разових інвесторів, які займаються різного роду господарською діяльністю; б) обмежуємо коло потенційних бізнес-ангелів вимогами, що висувуються до суб'єктів, які здійснюють фінансові послуги в Україні, зокрема – юридичній особі для здійснення фінансових послуг необхідно мати статус фінансової установи (виняток становить діяльність з фінансового лізингу, що може здійснюватися юридичними особами, що не є фінансовими установами), а фізичній особі, якщо це передбачено законодавством, необхідна реєстрація як суб'єкта підприємницької діяльності. Разові інвестиції фізичних та юридичних осіб бізнес-ангелів у формі процентної позики є проявом ініціативи, бажання інвестора вкласти власні гроші в інноваційний проект, і небажаче, надмірне регулювання цієї діяльності зумовить відсутність разових інвесторів, що, очевидно, є небажаним при їх нинішній мізерній кількості. Що ж стосується систематичного «ангельського» інвестування в першу чергу юридичними особами, – така діяльність потребує здійснення моніторингу щодо неї, а регулювання її як фінансової послуги буде непослідовним кроком з боку держави, яка має підтримувати суб'єктів, що прагнуть вкладати власні кошти в інноваційний розвиток. Отже, визнання приватної інвестиції фінансовою послугою незалежно від того, носить вона разовий або ж систематичний характер і здійснюється фізичною чи юридичною особою, – є небажаним, тому що це суттєво обмежує коло потенційних бізнес-ангелів та зменшує ініціативу інвестора. Проблема регулю-

вання цієї форми, на думку автора, стоїть гостро, бо такий спосіб інвестування є найбільш застосовним для фінансування бізнес-ангелами інноваційних проектів в Україні (попри поширення у світі корпоративної форми інвестування), через той факт, що фінансування часто потребує просто ідея окремого винахідника, який навіть не є підприємцем, корпоративне інвестування в цьому випадку є, по суті, неможливим.

Корпоративна форма інвестування інноваційного проекту можлива у випадках викупу бізнес-ангелом пакета акцій (долі) підприємства з метою участі в управлінні ним та їх подальшого продажу за вищою ціною. Така форма інвестування застосовна до новостворених господарських товариств (переважно акціонерних), оскільки акції бізнес-ангелом купуються у самого товариства і кошти інвестуються безпосередньо в діяльність товариства, тобто в проект, а при викупі пакета акцій у іншого акціонера вже створеного товариства інвестування не відбудеться, оскільки інвестор по суті сплатить кошти попередньому акціонеру, а не інвестує їх у підприємство, і прибуток такий акціонер отримуватиме в якості дивідендів, а не від інвестованих коштів.

Як підсумок, слід зазначити, що організаційно-правова форма бізнес-ангела, реципієнта інвестиції та форма інвестування інноваційного проекту тісно пов'язані та взаємообумовлюють один одного. Так, обираючи лізинг як форму інвестування, бізнес-ангел повинен мати статус суб'єкта господарювання, тоді коли інвестування у формі позики та корпоративне інвестування може здійснюватися як фізичними, так і юридичними особами незалежно від наявності в них такого статусу, але при цьому корпоративна форма інвестування інноваційного проекту для бізнес-ангела передбачає інвестування в підприємство з подальшою управлінською діяльністю в якості акціонера, а не в окремий проект певного винахідника.

Висновок. Отже, ефективне інвестування бізнес-ангелами інноваційних проектів в Україні стане можливим при поєднанні ряду факторів, зокрема: а) наявності потенційно прибуткового інноваційного проекту; б) закріплення на законодавчому рівні правового статусу бізнес-ангелів, визначення його прав, обов'язків, гарантій діяльності, встановлення пільг та ряду заохочень інвестиційної діяльності; в) покращення економіко-політичної ситуації в Україні. Основною метою вітчизняного законодавця має стати створення чітко регламентованих, спрощених та стимулюючих умов діяльності бізнес-ангелів в Україні з метою їх подальшого ефективного залучення в інвестиційну сферу. Деякі проекти часто потребують незначної,

порівняно з капіталом бізнес-ангела, інвестиції, але останній в умовах відсутності належного правового регулювання та складної економіко-політичної ситуації в Україні бажає залишитись осторонь ризику втратити власні кошти. Законодавець повинен визначити правовий статус бізнес-ангелів, здійснити регламентацію їх діяльності в Україні на основі співробітництва з некомерційними організаціями (Асоціація приватних інвесторів України, UAngels), науковими установами та використання іноземного досвіду, при цьому враховуючи вітчизняний досвід. Грамотне дер-

жавне регулювання має сприяти покращенню інвестиційного клімату в Україні, зростанню привабливості вітчизняних інноваційних проєктів для українських та іноземних інвесторів шляхом впровадження гнучкої системи податкових, фінансових і митних пільг та гарантій. Правильно організована як на законодавчому, так і на управлінському рівні діяльність приватних венчурних інвесторів стане великим кроком на шляху підтримки малого бізнесу та малим, але вагомим кроком на шляху становлення в Україні економіки інноваційного типу.

ЛІТЕРАТУРА

1. Господарський кодекс України : Закон України від 16.01.2003 № 436-IV // Відом. Верхов. Ради України. – 2003. – № 18, 19–20, 21–22. – Ст. 144.
2. Про акціонерні товариства : Закон України від 17.09.2008 № 514-VI // Відом. Верхов. Ради України. – 2008. – № 50–51. – С. 384.
3. Про господарські товариства : Закон України від 19.09.1991 № 1576-XII // Відом. Верхов. Ради України. – 1991. – № 49. – Ст. 682.
4. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII // Відом. Верхов. Ради України. – 1991. – № 47. – Ст. 646.
5. Про режим іноземного інвестування : Закон України від 19.03.1996 № 93/96-ВР // Відом. Верхов. Ради України. – 1996. – № 19. – Ст. 80.

REFERENCES

1. Hospodarskyi kodeks Ukrainy: Zakon Ukrainy vid 16.01.2003 No. 436-IV (Economic Code of Ukraine: the Law of Ukraine from 16.01.2003 № 436-IV), *Vidomosti Verkhovnoi Rady*, 2003, No. 18, No. 19–20, No. 21–22, st. 144.
2. Pro aktsionerni tovarystva: Zakon Ukrainy vid 17.09.2008 No. 514-VI (About Joint Stock Companies: Law of Ukraine on 17.09.2008 № 514-VI), *Vidomosti Verkhovnoi Rady*, 2008, No. 50–51, P. 384.
3. Pro hospodarski tovarystva: Zakon Ukrainy vid 19.09.1991 No. 1576-KhII (On Corporations: Law of Ukraine of 19.09.1991 № 1576-XII), *Vidomosti Verkhovnoi Rady*, 1991, No. 49, st. 682.
4. Pro investytsiinu diialnist: Zakon Ukrainy vid 18.09.1991 No. 1560-KhII (On Investment Activity: Law of Ukraine of 18.09.1991 № 1560-XII), *Vidomosti Verkhovnoi Rady*, 1991, No. 47, st. 646.
5. Pro rezhym inozemnoho investuvannia: Zakon Ukrainy vid 19.03.1996 No. 93/96-VR (On Foreign Investment Law of Ukraine from 19.03.1996 № 93/96-VR), *Vidomosti Verkhovnoi Rady*, 1996, No. 19, st. 80.

В. В. МАЛОЙВАН

аспірант НІІ правового забезпечення
інноваційного розвитку НАПрН України

ИНВЕСТИРОВАНИЕ БИЗНЕС-АНГЕЛАМИ ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В УКРАИНЕ

В статье исследуется правовой статус бизнес-ангелов в Украине, излагаются наиболее актуальные подходы к определению организационно-правовых форм, как, собственно, бизнес-ангелов, так и форм инвестирования ими средств в инновационные проекты.

Ключевые слова: бизнес-ангел, инновации, инвесторы, инвестиции, формы инвестирования.

V. V. MALOIVAN

PhD candidate of the Scientific and Research Institute of Providing Legal Framework for the Innovative Development of National Academy of Law Sciences of Ukraine

BUSINESS ANGELS INNOVATIVE PROJECTS INVESTMENT IN UKRAINE

Problem setting. Venture investment funds, corporate venture investors, financial companies, business angels acts as innovative project investors, both in the global and domestic practice. Business angels activity is not popular in Ukraine,

but the problem of creation the conditions for theirs effective activity is debated and topical. In terms of the need to stimulate economic development, support for small and medium business, crisis progressing in the domestic economy – special attention should be given to the study of legal forms of business angels in Ukraine.

Target of research. The article aims to study the relevance and necessity of formalizing legal status of domestic business angels, to present the approaches of determining theirs legal forms, to describe the most effective forms of innovative projects investment by business angels in Ukraine.

Analysis of recent researches and publications. Despite the large number of scientific papers related to the study of investing in innovative projects, the problems of the investment activity of business angels not reflected in the legal scientific literature. Lawyers mainly focused their attention on the functioning of venture funds, innovative funds, their organizational forms and legal status. Y. E. Atamanova, O. R. Kibenko, A. S. Pazenok, T. S. Gudimov, I. I. Rudchenko and other legal scholars raised the mentioned questions.

Article's main body. The article states that business angels can be both individual person and entity, and the latter do not necessarily specialize in investing activities. It's emphasized that the lack of entrepreneur status for an individual person – a business angel, is not an obstacle for people wishing to become business angels, as, in fact, the existence of such status. It's grounded the issue of legal forms of business angels – entities. Among the most successful forms of investment funds to business angels allocated corporate form, leasing and loans.

Conclusions and prospects for the development. Thus, effective business angels innovative projects investment in Ukraine will be possible with a combination of several factors, including: a) the presence of potentially profitable innovative project; b) fixation of the legal status of business angels, determine its rights, obligations, warranties activities, establishing a number of exemptions and investment incentives; c) improving the economic and political situation in Ukraine. The main purpose of the national legislator is to create clearly regulated, simplified and stimulating conditions for business angels' activity in Ukraine.

Key words: business-angel, innovations, investors, investments, forms of investing.

Малойван В. В. Інвестування бізнес-ангелами інноваційних проєктів в Україні [Електронний ресурс] / В. В. Малойван // Право та інноваційне суспільство : електрон. наук. вид. – 2015. – № 1 (4). – Режим доступу: <http://apir.org.ua/wp-content/uploads/2015/04/Maloivan.pdf>.