

**В.В. Колеснік**

**ПРОБЛЕМИ ПРАВОВОГО  
РЕГУЛЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ БІЗНЕС-  
АНГЕЛІВ<sup>1</sup> В УКРАЇНІ**

**Анотація.** 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.

**Аннотация.** 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.

**Abstract.** This article is characterized the legal status of business-angels in Ukraine, the most actual determinations of theirs legal forms and forms of investing in innovative projects by them are laid out.

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

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, в першу чергу, через отримання прибутку від коштів, які вони в неї вкладають, в 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 не популярною, але набирає обертів, спираючись на

---

<sup>1</sup> Поняття «бізнес-ангел» походить від англ. «business-angel», в якому слова «ангел» не ототожнюється з створеною Богом безтілесною істотою, а характеризує лише його певні риси, зокрема здатність допомагати людям.

світовий, ефективний досвід інвестування інноваційних проектів приватними венчурними інвесторами – бізнес-ангелами (англ. «business angels»).

**Метою** статті є обґрунтування актуальності та необхідності закріплення правового статусу вітчизняних бізнес-ангелів, викладення підходів до визначення організаційних форм їх діяльності та характеристика найбільш ефективних форм інвестування ними інноваційних проектів в Україні.

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., який є спеціальним у сфері інвестиційної діяльності, лише в загальних рисах регулюють діяльність бізнес-ангелу, що за своєю природою є інвестиційною, при цьому про такого суб'єкта інвестування інноваційних проектів у вищевказаному нормативному акті не йдеться.

Основним завданням вітчизняного законодавця є створення сприятливого інвестиційно-правового клімату для бізнес-ангела. При чому 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, який через свою порівняно невелику вартість, не цікавий венчурному фонду. Світовий досвід фінансування інноваційних проектів свідчить, що мінімальний розмір інвестицій венчурних фондів становить 2–7 млн доларів, тоді коли приватний інвестор може вкладати 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, що свідчить про необхідність залучення у вітчизняну економіку «ангельських» інвестицій, що в майбутньому можуть стати ґрунтом, на якому виростуть стабільні та прибуткові підприємства.

Основною тезою при визначенні правового статусу бізнес-ангела в Україні є мінімізація обмежень для останнього, інакше навіть найменші перепони на його шляху можуть спричинити відсутність в нього подальшого бажання інвестувати власні кошти в ризикові інноваційні проекти 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, при чому 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 проект 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 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 проекти. 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 проектів. Слід наголосити, що ні Закон України «Про інвестиційну діяльність», що визначає інвесторами громадян та юридичних осіб України та іноземних держав, ні Закон України «Про режим іноземного інвестування», що визначає суб'єктами іноземних інвестицій – громадян іноземних держав – не встановлюють спеціальних вимог до статусу фізичної особи. Закон «Про режим іноземного інвестування» 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 проекти, чи взагалі може юридична особа, що не спеціалізується на інвестиційній діяльності, здійснювати фінансування інноваційних проектів? 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 проектів. Положення установчих документів бізнес-ангелу, 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 проект, то така діяльність не потребує внесення змін в установчі документи і розглядатиметься як правочин вчинений уповноваженими на те особами. Але, слід зазначити, що організаційно-правова форма юридичної особи бізнес-ангела, може передбачати особливі вимоги та обмеження діяльності такого суб'єкта господарювання, наприклад, передбачені Законом України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 р. та Законом України «Про господарські товариства» від 19.09.1991 р., яким має відповідати інвестиційна діяльність бізнес-ангела юридичної особи.

Бізнес-ангел у провідних країнах світу – це заможний приватний інвестор інноваційного (по суті – ризикового) проекту, що вкладає в нього власні незначні (порівняно з інституційним венчурним інвестуванням) кошти шляхом придбання блокуючого (25–49 %) – рідше контрольного – пакету акцій (долі), в обмін на отримання в майбутньому прибутку шляхом продажу його долі в капіталі. Така,

корпоративна, форма інвестування світовими бізнес-ангелами інноваційних проектів 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 проект, є господарською діяльністю (ст. 292 Господарського Кодексу України), а отже, може здійснюватися лише суб'єктами господарювання (ст.3 ГКУ), якими є господарські організації та фізичні особи – підприємці (ч.2, ст. 55 ГКУ), відсутність такого статусу у потенційного бізнес-ангелу 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 (виключення 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 необачне, надмірне, регулювання цієї діяльності зумовить відсутність разових інвесторів, що, очевидно, є не бажаним 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 фінансові 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 регулювання цієї форми, на думку автора, стоїть гостро, бо такий спосіб інвестування є найбільш застосовним для фінансування бізнес-ангелами інноваційних проектів в Україні (попри розповсюдження у світі корпоративної форми інвестування), через той факт, що

фінансування часто потребує просто ідея окремого винахідника, який навіть не є підприємцем, тому корпоративне інвестування в цьому випадку є, по суті, не можливим.

Корпоративна форма інвестування інноваційного проекту можлива у випадках викупу бізнес-ангелом пакету 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 пакету 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-ангелу 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), науковими установами та використання іноземного досвіду, при цьому враховуючи вітчизняний досвід. Грамотне державне регулювання має сприяти покращенню інвестиційного клімату в Україні, зростанню привабливості вітчизняних інноваційних проектів для українських та іноземних інвесторів, шляхом впровадження гнучкої системи податкових, фінансових й 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 // Відомості Верховної Ради. – 2003. – № 18, №19–20, № 21–22. – ст. 144; 2. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 № 514-VI // Відомості Верховної Ради. – 2008. – № 50-51. – с. 384; 3. Про господарські товариства: Закон України від 19.09.1991 №1576-XII // Відомості Верховної Ради. – 1991. – №49. – ст. 682; 4. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 №1560-XII // Відомості Верховної Ради. – 1991. – № 47. – ст. 646; 5. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19.03.1996 № 93/96-ВР // Відомості Верховної Ради . – 1996. – №19. – ст. 80.