





РЕФЕРAТ

Ралик О. М. Реалізація та захист права на здійснення інвестицій. – Запоріжжя, 2019. **–** 104 с.

Кваліфікаційна роботи складається із 104 сторінок, містить 71джерело використаної інформації.

Необхідність вивчення можливостей реалізації та захисту права на здійснення інвестицій пов’язана з поступовим входженням України до міжнародного інвестиційного простору та пом’якшенням законодавства щодо здійснення інвестицій. Це спонукає українських інвесторів до розширення горизонтів інвестування на іноземні компанії. Також пом’якшення законодавства надає можливості невеликим приватним інвесторам інвестувати у закордонні технологічні стартапи (нові компанії, які при позитивному розвитку дають значний приріст капіталу).

Також на даний момент дуже бурхливо розвиваються онлайн-платежі та відкриваються нові можливості щодо швидкого та простого інвестування через договір-приєднання.

Такі умови щодо інвестування пояснюються дуже значним зростанням економіки за останні 30 років. Згідно статистики Міжнародного банку за період 1990-2018 рр. світова економіка зросла у 2,55 рази за даними по паритету купівельної спроможності у цінах 2011 року. Таке зростання відбулось за рахунок вибухового розвитку венчурного та приватного інвестування, що, в свою чергу, стало можливим завдяки швидкому розповсюдженню інформації, розвитку простих платежів та спрощенні договірних процедур.

Мета дослідження полягає у комплексному аналізі поточних українських та зарубіжних норм права, які регламентують право на інвестиції, правових механізмів здійснення інвестування та захист прав особи, що інвестує.

Об’єктом кваліфікаційної роботи є суспільні відносини, що виникають при інвестуванні капіталу в Україні та закордоном, а також механізм захисту прав особи, що інвестує.

Предметом роботи є інститути реалізації та захисту права на здійснення інвестицій.

Метoдoлoгічну oснoву рoбoти склaдaють сукупність зaгaльнoнaукoвих, філoсoфських принципів і підхoдів тa спеціaльних-нaукoвих метoдів, викoристaння яких дaлo змoгу oтримaти нaукoвo-oбґрунтoвaні результaти. Для прoведення дoслідження будуть зaстoсoвaні тaкі зaгaльнoнaукoві тa спеціaльнo-нaукoві метoди як: фoрмaльнo-лoгічний тa істoричний.

Теoретикo-метoдoлoгічнoю oснoвoю дoслідження в рoбoті є істoричний тa фoрмaльнo-лoгічний метoд, зaстoсувaння яких дoзвoлилo прoвести aнaліз рoзвитку зaкoнoдaвствa з привoду прaвoвoгo регулювaння віднoсин в сфері обороту капіталу, інвестицій та корпоративних взаємовідносин, а також механізми захисту прав інвестора.

ІНВЕСТИЦІЇ, ІНВЕСТИЦИЙНЕ ПРАВО, КАПІТАЛ, ПОДАТКОВЕ ПРАВО, ЗАХИСТ ПРАВ ІНВЕСТОРА

SUMMARY

Ralyk О. Implementation and protection of the right to invest. – Zaporizhzhia, 2019. **–** 104 p.

The qualification work consists of 104 pages, contains 71sources of information used.

The necessity of exploring the possibilities of implementation and protection of the right to invest is connected with the Ukraine’s gradual accession to the international investment space and the easing legislation on investment. This encourages Ukrainian investors to expand their investment horizons to foreign companies. Also, the easing legislation enables small private investors to invest in technology start-ups abroad (new companies that with positive development generate significant capital gains).

Also, online payments are booming now and new opportunities for quick and easy investment through an Accession treaty are opening up.

Such investment conditions are explained by the significant economic growth over the last 30 years. According to the statistics of the World Bank for the period 1990-2018, the world economy has increased by 2.55 times according to the data on purchasing power parity in 2011 prices. This growth was possible due to the explosive development of venture and private investment, which in turn was made possible by the rapid dissemination of information, the development of simple payments and the simplification of contractual procedures.

The purpose of the research is complex analysis study current Ukrainian and foreign norms of law that regulate the right to invest, legal mechanisms for investing and protection of the rights of investor.

The object of qualification work are social relations that arise in the investment of capital in Ukraine and abroad, as well as the mechanism of protection of the rights of the investing person.

The subject of the work are the institutes of implementation and protection of the right to invest.

The methodological basis of the work consists of a set of general scientific, philosophical principles and approaches, and of special-scientific methods, the use of which has been able to obtain results. For the purpose of conducting the research, such general scientific and special scientific methods will be applied as: formal-logical and historical.

Theoretical- methodological basis of the research of the work is historical and-formal logic method, usage of which allowed an analysis of the development of legislation regarding the legal regulation of relations in the sphere of capital turnover, investments and corporate relations and also mechanisms of the protection of investor rights.

INVESTMENTS, INVESTMENT LAW, CAPITAL, TAX LAW, PROTECTION OF INVESTOR RIGHTS

**ЗМІСТ**

[ПЕРЕЛІК УМOВНИХ СКOРOЧЕНЬ 9](#_Toc29389964)

[РОЗДІЛ 1. ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА 10](#_Toc29389965)

[РОЗДІЛ 2. ПРАКТИЧНА ЧАСТИНА 35](#_Toc29389966)

[2.1. Українське законодавство в сфері інвестування 35](#_Toc29389967)

[2.2. Правові складнощі, які сприяють відтоку капіталу з України 43](#_Toc29389968)

[2.3. Правові можливості здійснення закордонних інвестицій з боку українського законодавства 54](#_Toc29389969)

[2.4. Захист прав інвесторів в Україні та закордоном 66](#_Toc29389970)

[2.5. Переваги і недоліки інвестування в Естонію, Польщу та США 77](#_Toc29389971)

[ВИСНОВКИ 92](#_Toc29389972)

[ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 98](#_Toc29389973)

# ПЕРЕЛІК УМOВНИХ СКOРOЧЕНЬ

|  |  |
| --- | --- |
| БПЛА | беспілотний літальний апарат |
| ВВП | Валовий внутрішній продукт |
| ГКУ | Господарський кодекс України |
| грн. | українська гривня |
| грн. | українська гривня |
| ЄС | Європейський Союз |
| ЄСПЛ | Європейський суд з прав людини |
| і т.д. | і так далі |
| ІТ | інформаційні технології |
| кг | кілограм |
| млн. | мільйон |
| НБУ | Національний банк України |
| ПАММ | Percent Allocation Management Module |

# РОЗДІЛ 1. ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА

Необхідність вивчення можливостей реалізації та захисту права на здійснення інвестицій пов’язана з поступовим входженням України до міжнародного інвестиційного простору та пом’якшенням законодавства щодо здійснення інвестицій. Це спонукає українських інвесторів до розширення горизонтів інвестування на іноземні компанії. Також пом’якшення законодавства надає можливості невеликим приватним інвесторам інвестувати у закордонні технологічні стартапи (нові компанії, які при позитивному розвитку дають значний приріст капіталу).

Також на даний момент дуже бурхливо розвиваються онлайн-платежі та відкриваються нові можливості щодо швидкого та простого інвестування через договір-приєднання.

Такі умови щодо інвестування пояснюються дуже значним зростанням економіки за останні 30 років. Згідно статистики Світового банку за період 1990-2018 рр. світова економіка зросла у 2,55 рази за даними по паритету купівельної спроможності у цінах 2011 року. Таке зростання відбулось за рахунок вибухового розвитку венчурного та приватного інвестування, що, в свою чергу, стало можливим завдяки швидкому розповсюдженню інформації, розвитку простих платежів та спрощенні договірних процедур.

Але разом зі зростанням ринку інвестування зросли і ризики шахрайських та недоброчесних дій з боку реципієнтів інвестицій та третіх осіб. Зокрема, в Україні і досі розповсюджені рейдерські схеми захоплення компаній та утиск прав інвестора при прийнятті рішень. У той же час, і у розвинутих країнах потенційний інвестор може стикнутися з шахрайськими діями агентів та інших третіх осіб. У зв’язку з цим, дослідження методів і механізмів реалізації та захисту права на інвестиції є дуже актуальним на поточний момент

*Об’єктом кваліфікаційної роботи* є суспільні відносини, що виникають при інвестуванні капіталу в Україні та закордоном, а також механізм захисту прав особи, що інвестує.

*Предметом роботи* є інститути реалізації та захисту права на здійснення інвестицій.

Мета дослідження полягає у вивченні поточних українських та зарубіжних норм права, які регламентують право на інвестиції, правових механізмів здійснення інвестування та захист прав особи, що інвестує.

Зазначені мета та об’єкт роботи зумовили наступні *завдання дослідження*, які мають бути вирішені в роботі:

* проаналізувати українське законодавство в сфері інвестування;
* дослідити правові складнощі, які сприяють відтоку капіталу з України;
* вивчити правові можливості здійснення закордонних інвестицій з боку українського законодавства;
* дослідити методи захисту прав інвесторів в Україні та закордоном;
* проаналізувати переваги і недоліки інвестування в Естонію, Польщу та США;

*Ступінь наукової розробки проблеми*. У сучасній господарсько-правовій науці дослідженням проблем захисту прав інвесторів займались такі дослідники, як О. Хрімлі, О. Зельдіна, Л. Атаманчук, В. Коссак, Г. Грищенко, О. Семерак, О. Охотнікова, В. Поєдинок, О. Поляк, а також Світовий банк. Проте, у зв’язку зі значними змінами чинного законодавства, проблема потребує додаткового дослідження.

Відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність», інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) та/або досягається соціальний та екологічний ефект.

Такими цінностями можуть бути:

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

Інвестиції, що спрямовуються на створення (придбання), реконструкцію, технічне переоснащення основних засобів, очікуваний строк корисної експлуатації яких перевищує один рік, здійснюються у формі капітальних вкладень.

Відповідно до ст. 326 ГКУ, інвестиціями у сфері господарювання визнаються довгострокові вкладення різних видів майна, інтелектуальних цінностей та майнових прав в об'єкти господарської діяльності з метою одержання доходу (прибутку) або досягнення іншого соціального ефекту.

Формами інвестування інноваційної діяльності є:

* державне (комунальне) інвестування, що здійснюється органами державної влади або органами місцевого самоврядування за рахунок бюджетних коштів та інших коштів відповідно до закону;
* комерційне інвестування, що здійснюється суб'єктами господарювання за рахунок власних або позичкових коштів з метою розвитку бази підприємництва;
* соціальне інвестування, що здійснюється в об'єкти соціальної сфери та інших невиробничих сфер;
* іноземне інвестування, що здійснюється іноземними юридичними особами або іноземцями, а також іншими державами;
* спільне інвестування, що здійснюється суб'єктами України разом з іноземними юридичними особами чи іноземцями.

Загальні умови реалізації інвестицій в Україні визначаються законом.

Виходячи з вищенаведеного, В. Коссак вважає, що інвестиції можна розглядати як майно і майнові права, а також інтелектуальну власність, які вкладаються інвесторами (у передбачених законом формах) в об'єкти інвестиційної діяльності з метою отримання прибутку або досягнення іншого соціального ефекту.

У чинному законодавстві України терміни «захист», «захист прав», незважаючи на часте використання, як правило, носять достатньо абстрактний характер. Згідно із Законом України «Про адвокатуру та адвокатську діяльність» захист — це вид адвокатської діяльності, що полягає в забезпеченні захисту прав, свобод і законних інтересів підозрюваного, обвинуваченого, підсудного, засудженого, виправданого, особи, стосовно якої передбачається застосування примусових заходів медичного чи виховного характеру або вирішується питання про їх застосування у кримінальному провадженні, особи, стосовно якої розглядається питання про видачу іноземній державі (екстрадицію), а також особи, притягається до адміністративної відповідальності під час розгляду справи про адміністративне правопорушення.

Науковцями термін «захист» розглядається, як відновлення порушеного правового статусу й притягнення порушників до юридичної відповідальності.

Захист прав суб’єктів господарювання визначається як сукупність взаємозалежних правових засобів, способів і форм, за допомогою яких при необхідності забезпечується захист законних прав суб’єктів господарювання при їх порушенні.

Інститут захисту прав інвесторів у сфері господарювання — це сукупність взаємопов’язаних матеріальних і процесуальних норм права, що закріплюють форми, способи, засоби за допомогою яких здійснюється попередження правопорушення, відновлювання (визнання) порушених (оспорюваних) прав і законних інтересів інвесторів у сфері господарювання.

Теоретичний аналіз дозволяє визначити особливості інституту захисту прав інвесторів у сфері господарювання:

1. Містить взаємопов’язані матеріальні та процесуальні норми права.

2. Включає правовідновнювальну і превентивну (попереджувальну) функції захисту прав.

3. Об’єднує норми права, які закріплюють форми, способи, засоби захисту прав, а також механізм їх реалізації.

4. Повинен забезпечити баланс публічно-правових і приватноправових інтересів.

5. Передбачає захист прав інвесторів, а також їх законних інтересів.

В Україні створено потужну законодавчу базу для здійснення інвестиційної діяльності, яка, за підрахунками різних дослідників, охоплює від 150 до 1 000 нормативно-правових актів. Серед них присутні і кодекси, і закони, і постанови, укази, інструкції, положення та інші документи, які прямо або опосередковано регулюють інвестиційну діяльність.

Серед цих документів можна виділити три основних рівні законодавчих актів:

1. Міжнародні нормативно-правові акти
2. Національне законодавство
3. Місцева законодавча база, яка регулює окремі питання інвестування.

На даний момент Україна уклала більше 70 міжнародних угод про взаємний захист і сприяння інвестиціям. Також Україною укладено більше 70 угод про уникнення подвійного оподаткування. Угоди про вільну торгівлю діють з більш, ніж 45 країнами світу.

На національному рівні можна виділити такі основні профільні законодавчі акти:

* Господарський кодекс України
* Закон України «Про інвестиційну діяльність»
* Закон України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю»
* Закон України «Про дозвільну систему у сфері господарської діяльності»
* Закон України «Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом “єдиного вікна”»
* Закон України «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців»

На місцевому рівні законодавча база представлена, передусім, інвестиційними стратегіями, стратегічними планами розвитку міст та генеральними планами.

Інвестиційне законодавство в Україні представлено більше заборонними нормами і мало дає розуміння щодо можливостей інвестування в Україні та закордоном. Зокрема, Постанови НБУ, якими регламентуються інвестиційні транзакції, містять тільки норми, які забороняють чи регламентують ті чи інші види операцій. У той же час, НБУ чи інший державний орган не дає роз’яснень з приводу можливостей інвестування. До 2015 року таким органом могло виступати Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України. Воно могло надавати консультації з приводу інвестиційних проектів в Україні та можливостей для вкладення коштів. На теперішній же час в Україні відсутній будь-який орган, який би міг надавати кваліфіковані правові консультації потенційним інвесторам. Більше того, малим інвестиційним операціям, які мають свої особливості, взагалі ніхто і ніколи не приділяв уваги на державному рівні.

Але в таких країнах, як, наприклад, США, приватне інвестування складає більше 3,5 трильйонів доларів США на рік, що складає 18% від ВВП. При цьому, після кризи 2008-2009 рр. ринок приватного інвестування розвивається у США вибухоподібно: за 10 років ринок приватного інвестування у США зріс на 103,6%. Такій розстановці сил сприяють розвинуте законодавство, державна підтримка та висока культура інвестування, яка виховувалась законодавчо протягом багатьох років.

До січня-лютого 2019 року ускладнена процедура інвестування робила малі інвестиції майже неможливими через високу вартість супутніх процесів. У січні та лютому 2019 р. НБУ було прийнято ряд постанов, які значно полегшують процес закордонного інвестування. Але ці постанови було прийнято тихо та без пояснень.

Іншою проблемою є практика рейдерських захоплень підприємств. За статистикою Генеральної прокуратури України, з 1 січня 2013 року до 30 квітня 2019 року в Україні було загалом зафіксовано 3242 рейдерських захоплення підприємств, тобто кримінальних правопорушень, відповідальність за які передбачена статтями 205, 206, 206-2 Кримінального кодексу України. При цьому, кількість зафіксованих порушень зростала до 2017 року і лише з 2018-го почалось деяке поліпшення ситуації. Варто відмітити, що такі правопорушення фіксуються, переважно, у економічно розвинутих регіонах країни: Києві та області, Дніпропетровській, Харківській областях (1253, 200, 191 зафіксованих правопорушень відповідно).

До недавнього часу проблемою для інвесторів було застаріле законодавство в частині захисту прав інвесторів у найпоширенішій формі власності підприємства – ТОВ. Але з набранням чинності Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» ця проблема майже повністю була вирішена, оскільки закон дав дієві інструменти впливу та контролю за діяльністю товариств.

Іншою проблемою вибору форми власності є дуже складна, дорога та тривала процедура утворення акціонерного товариства. Для створення такого товариства знадобиться не менше 6 тижнів, а вартість послуг професійних юридичних компаній та нотаріальних дій складає близько 10 000 грн. Також варто враховувати, що відповідно до ст. 14 Закону України «Про акціонерні товариства», статутний капітал має бути не менше 1250 мінімальних заробітних плат, що на поточний момент складає понад 5,2 млн. грн. або більше 200 тисяч доларів США. У порівнянні з зарубіжними нормами права щодо утворення акціонерних товариств українське законодавство значно складніше.

Крім того, у кожній сфері підприємництва діють свої спеціалізовані обмеження, які стримують інвестування та ускладнюють захист прав інвестором. Серед таких сфер можна виділити аграрну, у якій з 2001 року діє мораторій на продаж землі сільськогосподарського призначення, що значно ускладнює процес управління майном та можливості щодо залучення коштів підприємством.

Українські науковці виділяють такі форми інвестування:

* Корпоративне інвестування, тобто інвестування у корпоративні права.
* Лізинг – довгострокова оренда устаткування, машин, споруд виробничого призначення.
* Капітальне будівництво – інвестиційна діяльність, що здійснюється з метою створення нових і відтворення діючих основних фондів, у які вкладаються кошти.
* Інноваційна діяльність – здійснюється з метою впрова­дження досягнень науково-технічного прогресу у виробництво та соціальну сферу.

З точки зору даного дослідження найбільш цікавими для вивчення видаються форми інвестування у корпоративні права та в інноваційну діяльність. Корпоративне інвестування та інвестування в інноваційну діяльність мають дуже схожу природу, механіку, правові особливості, але різну ціль та різний ступінь ризику.

Корпоративне інвестування – це, як правило, інвестування в уже готовий бізнес або у сферу підприємницької діяльності, яка досить відома та вивчена. Тобто, інвестор заздалегідь може прорахувати ступінь ризику та вірогідність повернення інвестицій.

Інвестування ж в інноваційну діяльність має дуже багато невідомих і ступінь ризику повної втрати інвестицій значно вищий. Відповідно до дослідження американського підприємницього журналу Fortune, 90% стартапів (компаній, що засновуються на інноваційній основі) не приходять до успіху. Саме тому питання захисту прав інвестора в інноваційній сфері потребують навіть більшої уваги, ніж в класичному корпоративному інвестуванні.

Інвестування може здійснюватися трьома основними способами:

1. Особисто приватною особою.
2. Приватною особою через створення спеціалізованої юридичної особи.
3. Юридичною особою, основним видом діяльності якої є інша діяльність, ніж інвестування.

Інвестування особисто приватною особою – це найбільш класична та одна з найпростіших форм інвестування. При цій формі інвестування особа сама вкладає особисті кошти в об’єкт інвестування. Такий спосіб інвестування дає трохи більше свободи у виборі шляхів інвестицій від інвестора до об’єкту інвестування.

Створення спеціальної юридичної особи для інвестування може бути виправданим при необхідності інвестування через зарубіжні юрисдикції або при формуванні холдингової компанії для управління декількома дочірніми компаніями.

Третій спосіб підходить для діючого підприємця, який задля зменшення податкових виплат може не виплачувати гроші собі особисто (зарплатнею або дивідендами), а здійснити інвестування від імені своєї юридичної особи. Такий спосіб несе трохи більше ризиків, але задля економії на податках може мати місце.

Також існують декілька основних шляхів інвестицій від інвестора до об’єкту інвестицій:

1. Інвестор-об’єкт. При виборі цього шляху інвестор укладає прямий договір інвестування з об’єктом інвестування.
2. Інвестор-агент-об’єкт. Цей шлях передбачає залучення третьої особи-агента до процесу інвестування. Агент, як правило, займається підбором потенційно цікавих об’єктів для інвестування за завданням інвестора. Винагородою агента є комісійні від суми інвестування.
3. Інвестор-фонд-об’єкти. Такий шлях інвестування передбачає інвестування через венчурний, пайовий або корпоративний фонд. Таким чином інвестор сам не обирає об’єкт інвестицій а довіряє цей вибір професіоналам за певну комісійну винагороду. Фонд, в свою чергу, розподіляє портфель інвестицій між різними об’єктами таким чином, щоб при розумному рівні ризику отримати максимальний прибуток.

Протягом усього існування незалежної України всі без винятку органи державної влади та місцевого самоврядування серед пріоритетних механізмів розвитку вітчизняної економіки публічно і голосно виділяли необхідність активної роботи над залученням капітальних іноземних інвестицій. В умовах складної політичної та економічної ситуації останніх років іноземні інвестиції могли б стати тим рятівним кораблем, який зміг би зупинити падіння й стагнацію економіки та сформувати тверде і стале підґрунтя для майбутнього розвитку.

Законодавством України передбачені гарантії прав суб’єктів інвестиційної діяльності, захист інвестицій та охорона прав інвесторів. Закон України «Про інвестиційну діяльність» визначає, що держава гарантує стабільність умов здійснення інвестиційної діяльності, додержання прав і законних інтересів її суб’єктів. Держава гарантує захист інвестицій незалежно від форм власності, а також іноземних інвестицій. Захист інвестицій забезпечується на всіх рівнях законодавства України, аж до міжнародних договорів. З метою забезпечення сприятливого та стабільного інвестиційного режиму держава встановлює державні гарантії захисту інвестицій. Державні гарантії захисту інвестицій — це система правових норм, які спрямовані на захист інвестицій.

Тобто, виходячи із вище наведеного, можна стверджувати про те, що права інвесторів захищені, як національним законодавством, так і на міжнародному рівні.

Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» та глава 38 Господарського Кодексу України виділяють такі правові гарантії захисту іноземних інвестицій: правовий режим інвестиційної діяльності - застосування державних гарантій захисту іноземних інвестицій у разі зміни законодавства про іноземні інвестиції; гарантії від примусових вилучень, незаконних дій державних органів та їх посадових осіб; компенсація і відшкодування збитків інвесторам; гарантії в разі припинення інвестиційної діяльності; гарантії переказу доходів, прибутків та інших сум у зв’язку з іноземними інвестиціями.

Тобто законодавство повинне забезпечити реалізацію таких прав інвесторів, як право на отримання прибутку або соціального ефекту від здійснення інвестиційної діяльності; державні гарантії захисту інвестицій; право на пересилання прибутку за межі України; право на судовий захист законних прав та інтересів інвестора; право на відшкодування заподіяних інвестору збитків. На жаль, вказані норми на практиці мають декларативний характер, що наглядно можна проілюструвати на прикладі вітчизняного аграрного сектору.

Як відомо, на сьогодні аграрний сектор – це найперспективніша галузь економіки України, що швидко розвивається і має значний потенціал зростання: сприятливі погодні умови, дуже родючий ґрунт та високий людський потенціал. У той же час, через відсутність допомоги від держави, вітчизняні виробники потребують збільшення залучення інвестиційних ресурсів, необхідних для модернізації галузі, підвищення конкурентоспроможності сільськогосподарської продукції та поліпшення інфраструктури аграрного виробництва в цілому.

Однак на сьогодні існує низка факторів, які стримують надходження іноземних інвестицій у цю сферу. Першочерговою проблемою є лібералізація ринку землі. Проблема навіть не у відсутності відкритого ринку землі (адже де-факто він існує), а у відсутності чітких правил гри та постійній змінюваності процесів отримання земельних ділянок. Рішенням цієї проблеми є наявність політичної волі щодо формування стратегії розвитку земельного законодавства, визначення чітких і простих процедур її викупу та оренди для провадження господарської діяльності.

Окрім того, вітчизняне податкове законодавство України змінюється щороку, а його положення та діяльність фіскальних органів жодним чином не спрямовані на захист прав інвесторів, які бажають отримати стабільність і планувати свою діяльність на десятки років уперед. Зокрема, суперечливим питанням є скасування пільг для виробників сільськогосподарської продукції. Звичайно, не можна заперечувати того, що багато інвесторів переглянуть свої плани про інвестування у сільське господарство, якщо пільги буде повністю скасовано, але завдяки здійсненню оптимізації та здійсненню міжнародного податкового планування й структурування холдингів через низькоподаткові юрисдикції податковий тягар і фінансові витрати можна якісно знизити.

Разом з тим в Україні існує ситуація, в якій кримінальні провадження проти представників аграрного бізнесу - це ще одна нездорова українська тенденція останніх років. Правоохоронні органи часто зловживають своїми процесуальними правами під час здійснення розслідування кримінальних проваджень, інколи безпідставно використовуючи арешти, обшуки та спецконфіскацію майна аграрних підприємств, що фактично паралізує їх роботу та впливає на перспективний розвиток їх діяльності.

Підсумовуючи вище викладене, можна прийти до висновку, що встановлені державні гарантії для інвесторів є безумовно позитивним фактором. Проте, як показали практичні аспекти їх реалізації, державні гарантії мають більш декларативний характер, аніж належний та ефективний спосіб захисту прав та інтересів інвесторів. Вказане потребує вдосконалення існуючої нормативно-правової бази, практики застосування цих норм та злагодженої роботи органів влади усіх рівнів.

В Україні не найбільш вільний ринок, якщо розмова іде про інвестування. У зарубіжних країнах досить розповсюджений спосіб інвестування через венчурні фонди. В Україні ж діють деякі законодавчі обмеження, які ускладнюють процент інвестування через венчурні фонди.

Відповідно до ч. 2 ст. 4 Закону України «Про інститути спільного інвестування», фізична особа може бути учасником венчурного фонду за умови придбання цінних паперів такого фонду в кількості, яка за номінальною вартістю цих цінних паперів складає суму не менше ніж 1500 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі, встановленому законом на 1 січня 2014 року, або 1 827 000,00 грн. Це означає, що поріг інвестування є досить великим і лише багатий клас населення в Україні може приймати участь у такому інвестуванні.

У таких країнах, як, наприклад, США, законодавчо немає мінімального розміру інвестицій, але існують обмеження самих фондів. Як правило, мінімальний поріг входу на венчурний ринок складає $100 тисяч до $5 млн. Тобто, обмеження навіть більш суворі, ніж передбачено українським законодавством.

До 2019 року фізична особа в Україні для інвестування у закордонну компанію мала отримувати індивідуальну ліцензію Національного банку України, процес отримання якої був досить складним. Особа мала подати пакет з 8 документів, у тому числі нотаріально посвідчену копію договору про придбання частки в іноземній компанії. Звичайно, дуже невелика кількість компаній були готові на оформлення письмового договору. Підписання ж електронної форми договору, відповідно до положень Закону України «Про електронні документи та електронний документообіг» потребує наявності у учасників процесу кваліфікованого електронного цифрового підпису, отримання якого є досить складним процесом для зарубіжної компанії.

З прийняттям нової редакції Закону України «Про зовнішньоекономічну діяльність», яка набрала чинності 07.02.2019 р., значно спростився процес інвестування грошових коштів у іноземні компанії. У зв’язку з прийняттям цих змін, НБУ прийняв ряд постанов, що регулюють порядок здійснення валютних операцій.

Зокрема, прийнято Постанову НБУ «Про затвердження Положення про здійснення операцій із валютними цінностями» №2 від 02.01.2019 р., яка регулює порядок здійснення прав осіб на здійснення валютних операцій, пов’язаних з рухом капіталу. Для здійснення платежу у іноземній валюті з поточного рахунку фізична особа має:

* подати платіжне доручення або заяву на переказ готівки;
* пред’явити банку паспорт або інший документ, що посвідчує особу.

Але у той же час у Постанові НБУ «Про затвердження Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті» №5 від 02.01.2019 р. зазначено, що банку забороняється здійснювати валютні операції з переказу іноземної валюти/гривні для здійснення інвестиції за кордон в цінні папери іноземного емітента, крім:

1) придбання цінних паперів, іноземні емітенти яких мають офіційну рейтингову оцінку, не нижчу, ніж інвестиційний клас, підтверджену в бюлетені щонайменше двох провідних світових рейтингових компаній (Fitch Ratings, Standard&Poor’s, Moody’s) на дату придбання банком цих цінних паперів;

2) придбання боргових цінних паперів, що були випущені за кордоном з метою фінансування кредиту (позики), наданого(ої) нерезидентом цьому банку.

Але ж стартап, наприклад, є новою компанією і, у абсолютній більшості випадків, не має інвестиційного рейтингу. Крім того, є достатньо багато компаній середнього рівня розвитку, які також не мають інвестиційного рейтингу.

Водночас, зважаючи на те, що всі взаємовідносини зі стартапом, що залучає інвестиції, ведуться віддалено у електронному вигляді, фізична особа не може подати повний комплект документів, передбачений українським законодавством, для здійснення прямої іноземної інвестиції. Таким чином, де-факто унеможливлено пряме мале інвестування з території України у зарубіжні стартапи.

Крім того, фізичній особі не потрібно підтверджувати мету платежу, якщо вона переказує кошти на свій власний зарубіжний рахунок. У подальшому, при платежах з зарубіжного рахунку, застосовується законодавство країни, у якій відкрито рахунок.

У країнах Європейського Союзу, Північної Америки та багатьох інших особі не потрібно бути фізично присутнім в банку для відкриття рахунку. Дуже часто достатньо обмінятись необхідними документами, підписати договір та надіслати його у відсканованому вигляді.

Варто зазначити, що зарубіжні банки не дуже зацікавлені приймати до себе всіх потенційних українських інвесторів, оскільки на банк може бути накладено санкції у випадку, якщо через них будуть проходити операції з грошима, отриманими незаконним шляхом. Це є однією з причин чому, наприклад, у Гонконгу резиденту України дуже важко відкрити поточний рахунок. Влада Гонконгу, незважаючи на його офшорний статус для багатьох країн, усіляко намагається контролювати сумнівні операції і грошові кошти з сумнівним походженням. В результаті, для відкриття рахунку вам знадобиться надати досить великий обсяг підтверджуючих документів, а банку, в свою чергу, потрібно їх перевірити. Тому банкам Гонконгу часто легше просто відмовити резиденту України у відкритті рахунку. Через вищенаведене такий спосіб є виправданим лише для досить великих сум, оскільки, якщо резидент України планує проводити операції менше, ніж на 20 000 доларів США на рік, банку просто невигідно проводити всі перевірки стосовно нього.

Іншим способом інвестування є відкриття карткового рахунку у зарубіжному віртуальному банку. Як правило, віртуальні банки не цікавляться походженням коштів, не проводять жодних перевірок і для відкриття рахунку особі потрібно лише заповнити анкету (наприклад, у системі Payoneer). Це значно спрощує інвестування малих сум у стартапи, але має і свої складнощі.

Основною проблемою цього способу є неможливість прямого переводу з українського карткового рахунку на зарубіжний. Також неможливо здійснити переказ і SWIFT-платежем, оскільки такий рахунок не має прийнятих у системі SWIFT реквізитів.

Для вирішення цієї проблеми особа може скористатись додатковою ланкою у вигляді електронних грошей. Основна проблема українського ринку світових електронних грошей стоїть у тому, що на даний момент практично з жодної світової системи електронних грошей неможливо напряму вивести кошти і перевести їх у гривню. Кожна така транзакція потребує додаткових посередників.

Водночас, PayPal, наприклад, працює на ввід-вивід грошей у 97 країнах світу. Це дозволяє особі відкрити картковий рахунок в одній з цих країн і користуватись PayPal, як посередником для переводу грошей на свій зарубіжний картковий рахунок. Звісно, це потребує додаткових витрат у вигляді комісії, але в цілому робить мале інвестування у зарубіжні стартапи можливим, а головне – повністю легальним.

Мале інвестування у зарубіжні стартапи, разом з розвитком онлайн-платформ із залучення коштів, вже стало новим трендом у світових інвестиціях. Починаючим підприємцям вже немає нагальної необхідності у пошуку великих інвесторів та передачі одній особі великого пакету контролю над компанією. В якості альтернативи стартапи можуть залучати багато невеликих інвесторів, кожен з яких не буде істотно впливати на політику компанії та не буде втручатись в оперативне управління.

З іншої сторони, громадяни можуть вкладати свої кошти у розвиток бізнесу та мати можливість отримувати значно більший дохід, ніж інші способи інвестування. І дуже багато країн досить лояльно ставляться до такої бізнес-активності своїх громадян.

Як було виявлено, в Україні є деякі перепони в малому інвестуванні в зарубіжні компанії, але є і законні можливості це зробити. Такі можливості дещо більш дорогі і пов’язані з більшими ризиками, але дозволяють особі на законних підставах здійснювати інвестування, залучаючи до цього процесу проміжні ланки у вигляді класичних та віртуальних банків.

Останнім часом слово стартап стало дуже популярним. Дане поняття надзвичайно ємнісне та обширне. Тема стартапів набуває дедалі більшої актуальності в Україні. Для нашої держави це порівняно нове поняття, але вже зараз українці все частіше виходять на глобальний ринок інноваційних технологій з успішними проектами. Отже, для початку розберемося, що таке startup. Важливо підмітити, що у законодавстві України термін «стартап» відсутній. Тому використаємо класичне визначення стартапа, дане американським підприємцем Стівеном Бланком: Стартап – це тимчасова структура, призначена для пошуку і реалізації масштабної бізнес-моделі.

Більш простими словами можна визначити стартап як новий комерційний проект, який створюється з метою отримання прибутку від бізнесу після його успішного розвитку.

Термін «Startup» з англійської перекладається як «початок процесу», його «старт». Однак не всякий відкрився комерційний проект можна назвати стартапом. Під це визначення потрапляє лише невелика частина, що розвиваються з нуля бізнес-проектів.

Заначимо, що відмінною рисою стартапу є новизна бізнес-моделі. Головною ж його особливістю вважається наявність здібності такої бізнес-моделі стати масштабованою, а саме – бути повтореною і розширеною. Останнє твердження засноване на думці Стіва Бланка.

На сьогоднішній день основна ніша творців стартапів представлена молодими людьми у віковій категорії від 25 до 30 років, які мають оригінальним поглядом на організацію підприємства і можливістю реалізації креативних ідей, спрямованих на принесення прибутку.

Специфічна особливість стартап-компанії полягає в хронічній нестачі фінансів, відсутності надійної матеріальної бази і хиткому положенні компанії на великому ринку. Всупереч розхожій думці, стартап – це не зменшена копія великого підприємства, оскільки класичне розуміння бізнесу не має на увазі наявність інноваційних технологій.

Для активного розвитку будь-якого стартап-проекту необхідні фінансові вкладення. Розмір матеріальних потреб збільшується прямо пропорційно зростанню компанії. На першому етапі впровадження ідеї може знадобиться кілька тисяч доларів, а в процесі розвитку сума зросте до мільйонів.

Пошук джерела фінансування є першочерговим завданням при створенні стартапу, оскільки саме від наявності матеріальної підтримки залежить подальша розробка проекту. В даний час для пошуку потенційних інвесторів молоді стартаперів вдаються до «Networking». Під цим поняттям маються на увазі профілюючі конференції та заходи, спрямовані на вивчення перспективних проектів. Участь може взяти будь-яка компанія, яка відчуває потенціал в своєму стартап-проект.

У подібних галузевих конференціях і форумах, крім стартаперів, беруть участь також інвестори. Вони уважно дивляться презентації, пропоновані учасниками, висловлюють свою думку про переваги і недоліки проекту, а також укладають угоди з майбутніми партнерами.

Деякі стартапери знаходили своїх інвесторів за допомогою публікації проекту на різних сайтах. Крім того, в мережі існують біржі стартап-компаній, а також цілий ряд організацій, які займаються фінансуванням подібних проектів. Можна звернутися до них безпосередньо.

Джерелом доходу інвесторів нових проектів є різниця між первинними вкладеннями в компанію і тим, що вона згодом буде приносити. Іноді цей дохід формується за рахунок частки в прибутку, але частіше інвестування відбувається у вигляді придбання частини компанії, вартість якої на початковому етапі невисока, з метою її подальшого продажу.

При цьому інвестування в стартапи істотно залежить від стадії, на якій вони знаходяться. Основними складовими (які можуть поділятися на окремі допоміжні етапи) життєвого циклу нового проекту є:

* Початкова (посівна, seed), яка починається попередньої формулюванням ідеї стартапера і закінчується створенням прототипу. Цю стадію зазвичай називають «долиною смерті», оскільки вона не передбачає отримання прибутку, а ризик того, що стартап не перейде на наступний етап виконання, дуже великий. Охочих вкласти гроші на цій стадії найменше.
* Розвиток (growth), в яку входить створення працюючих прототипів і версій, їх запуск і залучення споживачів. Ризики вкладень на даній стадії істотно зменшуються в міру її виконання.
* Вихід (exit), на якому компанія виходить з категорії стартапу, починає випускати акції та стає учасником фондового ринку. Охочих вкласти тут буде дуже багато, однак рентабельність таких інвестицій буде набагато менше, ніж на двох попередніх стадіях. З іншого боку і ризик втратити гроші тут буде набагато менше.

Як показує досвід, виживають на стадії «посіву» в середньому 3% нових ідей, але при цьому інвестиції в стартапи на даній стадії – це унікальна можливість отримати частку в майбутньому успішному бізнесі при дуже низьких початкових сумах, які потрібно вкласти.

Однак реалії сьогодення дня такі, що інвестиції в стартапи в Україні на «посівному» етапі найчастіше відбуваються за рахунок грантів та державних фондів, а бізнес-ангели і венчурні фонди воліють починати інвестувати гроші вже на стадії розвитку.

Інвестування нових проектів можна умовно розділити на дві базові категорії:

Відкладене до стабільності. Цей тип інвестицій являє собою класичний вклад грошей з необхідністю майбутньої віддачі. Між інвесторами і розробниками укладається договір, що включає наступну інформацію: визначення стадії проекту, до якої буде здійснюватися фінансування. Натомість інвестор отримує певну частку прибутку з подальшого розвитку проекту. Можна провести аналогію з покупкою акцій перспективної компанії, яка вже має конкретний продукт і переконливі прогнози.

Віялове фінансування. Особливість цього типу інвестування коштів полягає в тому, що розробники мають можливість отримати гроші на ранніх стадіях розвитку проекту. У деяких випадках для фінансування досить чіткою ідеї стартапу. Інвестори співпрацюють лише з тими стартап-компаніями, які мають потенціал окупити інвестиції не в 2 і навіть не 3 рази, а десятки разів.

Далі розглянемо способи інвестування у стартап.

Вкладення через краудфандингові платформи. Віддачею в цьому випадку можуть бути відсотки з доходів (роялті), повернення інвестицій з відсотками (народне кредитування), частка компанії (акціонерний краудінвестінг). такий вид інвестування грошей в стартапи зручний для початківців, тому що є можливість підтримати відразу кілька ідей невеликими сумами, щоб набратися досвіду. Але у таких проектів висока ймовірність зовсім не відбутися, до того ж в Україні дуже розпливчасте законодавство, яке описує такі відносини. Тому гарантії можна отримати тільки за участю в акціонерному капіталі підприємства.

Бізнес-ангел. Ця модель передбачає регулярне вкладення коштів за частку або знижку на придбання акцій в наступному етапі. Зазвичай мова йде про 50-300 тисяч доларів, причому підтримуватися може і стартап без бюджету на прототип продукту. Це підвищує ризики, тому досвідчені ангели фінансують кілька проектів з метою диверсифікації. До того ж потрібно добре знання про обраній ніші, щоб мати можливість грамотної оцінки проекту. Бізнес-ангелами називають неформальних приватних інвесторів для бізнесу, готових вкласти особисті кошти в свіжі і навіть ризиковані підприємницькі кампанії. Як правило, вони не вимагають, на відміну від банків, надання будь-якої застави. Подібні інвестори отримали прізвисько бізнес ангели (business angel), оскільки крім них ніхто зазвичай не вкладає власні гроші в ризиковані проекти, рятуючи тим самим підприємців і їх проекти, які знаходяться в скрутному фінансовому становищі.

Клуби. В цьому випадку клуб шукає проект по заявці, просячи за це комісію, інвестор може контролювати весь процес і економити свій час. Варіант зручний для спільного вкладення грошей, початківець інвестор може взяти участь в перспективному проекті за невелику суму. Ризик в можливості несумлінності клубу, який буде намагатися збільшити число угод за рахунок зниження вимог до проектів.

Передача коштів венчурному фонду. Від інвестора потрібно тільки справно платити комісію, всім іншим займаються фахівці. Мінусом є поганий розвиток цього типу інвестування, підприємств, які показали кілька циклів успішних вкладень, у нас практично немає. Часто і самі фонди ставлять серйозні умови для новачків, поріг зазвичай становить близько 500 тисяч доларів.

Власний венчурний фонд. При наявності 10 мільйонів доларів, можливості утримання команди і оренди офісу можливе створення свого фонду. Їх цікавлять зазвичай більш підготовлені проекти, причому лише третина з них може принести віддачу. Ризики тут вище за все, але і прибуток при успішності інвестицій в стартапи буде великий. Складнощів на цьому шляху чимало все через ту ж нерозвиненість цього напрямку в нашій країні.

Досить поширеним способом вважається спільне інвестування з пайовими і іншими інвестиційними фондами, що спеціалізуються на вкладеннях в подібні проекти. Ще одним поширеним способом, є участь в «пулах», члени яких вкладають кошти тільки з однією метою – викуп перспективних стартапів. Вважається, що колективна відповідальність істотно згладжує можливі ризики і врівноважує можливий прибуток.

Потрібно звернути увагу, що вкладники – члени пулів, як правило, здійснюють інвестування в стартапи не тільки шляхом вкладення матеріальних, а й нематеріальних активів. Звісно, при таких вкладеннях, інвестори претендують на великий відсоток від прибутку компанії.

Окремо варто звернути увагу на вкладення в інтернет-стартапи. Об’єктом такого вкладення стане не сама компанія, а веб-ресурс. Тому перед прийняттям рішення важливо переконатись в схемі монетизації онлайн-проекту. Бувалі інвестори в один голос твердять – якщо об’єктом інвестування став ресурс в інтернеті, то здійснення інвестицій допустимо тільки, коли його ідея вже реалізована, є працюючий аналог або прототип. Збільшення суми вкладення рекомендується тільки по мірі розвитку сайту та впевненості в його рентабельності.

Важливим фактором у цьому варіанті інвестування вважається особистий контакт керівника проекту і інвестора, спрямований на спільний розгляд бізнес-плану, залучення експертів, розробку стратегій тощо. Важливість такої взаємодії полягає в прозорості та інформативності відносин сторін, можливості відкритого обговорення бюджетних та інших моментів. У чомусь цей процес схожий з інвестиціями в людський капітал. Погодьтеся, адже часто пошук інвестора для стартапу здійснюють і шахраї.

Що цікаво, сьогодні практикується співпраця зі стартаперами, серед вже працюючих проектів і компаній. Вони також зацікавлені у взаєминах з ними, виходячи з того, що за допомогою таких ідейних осіб, можна ввести в своє виробництво нові технології, вивести на ринки нові продукти і що важливо – принести разом з собою прибуткові інвестиції.

Незважаючи на всі плюси, ризики «прогоріти» з подібними проектами досить високі. Розглянемо основні фактори ризиків, які будуть супроводжувати потенційних інвесторів:

* Статистика стверджує, що 70-80% стартапів або не рентабельні, або відверто збиткові;
* Потенційні інвестори, в 20-40% випадків мають справу з шахраями, зникаючими після отримання коштів на розвиток;
* У початківців-стартаперів відсутній практичний досвід ведення підприємництва, що призводить до збитків;
* Близько 60% вдалих проектів розпадаються через внутрішні конфлікти.

В даний час є кілька способів, як можна розмістити інвестиції в стартапи:

* Інвестування через біржі стартапів і це прямі інвестиції.
* Особисті зв’язки і відносини з підприємцями і засновниками молодих підприємств.
* Відвідування профільних заходів (конференцій, виставок і т.д.), де новатори виставляють свої ідеї.

Найпопулярніший варіант вкладення – біржі, через які проходять інвестиції в стартапи і в початковий бізнес. Багато в чому це пов’язано із зручністю і простотою подібних інвестицій, де крім інвестора та об’єкта та інвестицій є ще третя сторона у вигляді біржі, яка стежить за тим, щоб всі учасники вели себе порядно і чесно. Наприклад, більшість стартап-бірж принципово не працюють з форекс-проектами, довірчим управлінням, ПАММ-рахунками та іншими сумнівними стартапами.

Далі розглянемо способи захисту інвестицій у стартапи. Багато інвесторів зазнають збитків саме через розвиток шахрайства в даній сфері. У той же час юристи стверджують, що в нашій країні немає чітко сформованої законодавчої бази, що регулює такі взаємини. Саме тому вони радять дотримуватися стандартної схеми, що використовується при інвестуванні – оформлення договорів. Найбільш стандартними з них вважається:

* Інвестиційний договір;
* Договір позики;
* Договір товариства.

Інвестиційний договір дозволяє детально прописати ті цілі, на які здійснюються капіталовкладення, закріпити основні параметри і орієнтири стартаперів. У ньому можна встановити і закріпити якусь схему звітності перед інвестором, позначити кінцевий результат і терміни його досягнення, прописати обов’язки сторін тощо.

Договір позики куди простіший попереднього варіанту, в ньому прописується лише загальна спрямованість отриманих коштів, процентна ставка, і можливі моделі дій, при настанні різного роду обставин і форс-мажорів.

Договір товариства стане ідеальним варіантом для колективного інвестування на рівних правах усіх інвесторів. Подібним способом фіксуються порядки користування майном загального підприємства, способи комунікації серед інвесторів і учасників товариства, порядок розірвання договору, виплат компенсацій тощо.

Безумовно, в деяких аспектах, інвестування в стартапи дуже близьке до капіталовкладень в лотерею. Однак якщо з розумом використовувати досвід вітчизняних і західних успішних інвесторів, їх моделі та підходи, то шансів зірвати «куш» буде куди більше.

Отже, як ви інвестуєте має важливе значення і є важливою частиною успіху. Ви ж не хочете витрачати роки в пошуках цікавих інвестиційних можливостей без будь-яких фактичних інвестицій. Скрізь, де можливо, ви хочете оптимізувати процес і витрати, з тим, щоб зробити сам процес ефективним. Стартап біржі дозволяють інвесторам відвідувати ексклюзивні заходи та знаходити цікаві стартапи. Найбільше креативних ідей на сьогодні пропонує сфера ІТ (розробка програмного забезпечення, надання технологічних послуг та інше). Досить багато цікавих бізнес-ідей в сфері обслуговування.

Один з найпоширеніших рад в інвестиційному світі в Інтернеті сьогодні інтенсивно диверсифікувати. Це зрозуміло, враховуючи нестійкий характер стартапів, а також рідкісні історії успіху по прикладу Facebook. В США щорічно з’являється близько 400 000 нових малих підприємств. У більшості випадків венчурні компанії виявляють, що одна виграшна інвестиція значно переважує прибутковість всіх інших інвестицій.

Aпрoбaція результaтів дoслідження. Результaти квaліфікaційнoї рoбoти були oбгoвoрені нa зaсідaннях кaфедри цивільнoгo прaвa Зaпoрізькoгo нaціoнaльнoгo університету. Пoлoження дaнoї мaгістерськoї рoбoти були врaхoвaні в хoді підгoтoвки нaукoвих стaтей для oпублікувaння в укрaїнський нaукoвій періoдиці тa під чaс учaсті у рoбoті нaукoвих кoнференцій: Всеукрaїнськa нaукoвo-прaктичнa кoнференція «Прaвoвa oсвітa тa прaвoвa нaукa в Укрaїні в умoвaх сучaсних трaнсфoрмaційних прoцесів» м. Зaпoріжжя, 20 листoпaлa 2019 р.; збірник нaукoвих стaтей «Мaйбутні юристи прo прoблеми прaвa в Укрaїні» м. Зaпoріжжя, 2019 р.

# РОЗДІЛ 2. ПРАКТИЧНА ЧАСТИНА

## 2.1. Українське законодавство в сфері інвестування

Законодавство України в сфері інвестування можна розподілити на декілька категорій:

**Міжнародні нормативно-правові акти**

**Угоди про заохочення (стимулювання) та захист інвестицій**, у яких закріплюються обов’язки

держав відносно поводження з іноземними інвесторами, а також механізми

врегулювання спорів, що виникають на цій основі

**Угоди про уникнення подвійного оподаткування.** Дуже часто, за випадку іноземного інвестування, країна-інвестор та країна-реципієнт інвестицій претендують на отримання доходів від підприємницької діяльності. Тоді виникаютьпроблеми, пов’язані з подвійним оподаткуванням. Вирішенням цієї проблеми є укладання угод про уникнення подвійного оподаткування

**Угоди про вільну торгівлю,** метою яких є усунення митних бар’єрів на шляху руху товарів та інвестицій між суб’єктами господарювання різних країн

**Національне господарське право**

**Законодавство що регулює загальні (базові) умови здійснення інвестиційної діяльності на території України**

Основним нормативним актом цього розділу є Закон України “Про інвестиційну діяльність”

**Законодавство щодо дозвільної системи у сфері інвестування**

Закони України: “Про дозвільну систему у сфері господарської діяльності”, “Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом “єдиного вікна”, “Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців”, “Про ліцензування видів господарської діяльності”, “Про Перелік документів дозвільного характеру у сфері господарської діяльності”, “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення умов ведення бізнесу (дерегуляція)” тощо

**Законодавство щодо здійснення інвестиційної діяльності на територіях зі спеціальним режимом інвестиційної діяльності**

Закони України: “Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон”, “Про індустріальні парки” та ін.

**Законодавство щодо державного контролю (нагляду) за законністю здійснення інвестиційної діяльності**

Закони України: “Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності”, “Про основні засади державного нагляду (контролю) у сфері господарської діяльності”, “Про тимчасові особливості здійснення заходів державного нагляду (контролю) у сфері господарської діяльності” та ін.

**Законодавство щодо правового режиму іноземного інвестування**

Закони України: “Про режим іноземного інвестування”, “Про зовнішньо економічну діяльність”, “Про захист іноземних інвестицій на Україні”, “Про внесення змін до деяких законодавчих актів щодо скасування обов’язковості державної реєстрації іноземних інвестицій”, окремі положення Господарського кодексу (ГК) України тощо

**Законодавство щодо підтримки і стимулювання інвестиційної діяльності**

Закони України: “Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць”, “Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні”, “Про державну допомогу суб’єктам господарювання”

**Законодавство щодо регулювання інноваційного інвестування**

Закони України: “Про інноваційну діяльність”, “Про державне регулювання діяльності у сфері трансферу технологій”, “Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків”, “Про наукові парки”

**Законодавство щодо інвестиційної діяльності господарських товариств, об’єднань підприємств та інститутів спільного інвестування**

Закони України: “Про інститути спільного інвестування”, “Про господарські товариства”, «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю», “Про акціонерні товариства”, “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав інвесторів”

**Законодавство щодо регулювання фінансових інвестицій (ринку цінних паперів)**

Закони України: “Про цінні папери і фондовий ринок”, “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні”, “Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг” та ін.

**Законодавство щодо регулювання участі інвесторів у приватизації**

Закони України: “Про приватизацію державного майна”, “Про приватизацію невеликих державних підприємств (малу приватизацію)”, “Про приватизаційні папери” та ін.

**Законодавство щодо регулювання державно-приватного партнерства**

Закони України: “Про державно-приватне партнерство”, “Про концесії”, “Про угоди про розподіл продукції” та ін.

**Законодавство щодо здійснення інвестиційної діяльності на територіях зі спеціальним режимом інвестиційної діяльності**

Закони України: “Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон”, “Про індустріальні парки” та ін.

**Законодавство щодо регулювання капітального будівництва**

Закони України: «Про основи містобудування», “Про регулювання містобудівної діяльності”, “Про комплексну реконструкцію кварталів (мікрорайонів) застарілого житлового фонду”

**Законодавство щодо регулювання інвестиційного розвитку регіонів**

Закони України: “Про засади державної регіональної політики”, “Про стимулювання розвитку регіонів”

**Законодавство щодо вирішення спорів, удосконалення діяльності судової системи, боротьби з корупцією та очищення влади**

Закони України: “Про забезпечення права на справедливий суд”, “Про запобігання корупції” та “Про очищення влади”

**Законодавство щодо податкового регулювання інвестиційної діяльності**

Податковий кодекс України

**Законодавство щодо екологічних інвестицій**

Водний кодекс України, Лісовий кодекс України та Кодекс України про надра

**Законодавство щодо регулювання земельних відносин у процесі інвестування**

Земельний кодекс України

**Законодавство, що регулює процеси державного інвестування**

Закони України: «Про внесення змін до Бюджетного кодексу України (щодо державних інвестиційних проектів)”, «Про внесення змін до Закону України «Про інвестиційну діяльність” щодо державних інвестиційних проектів”, «Про державне прогнозування та розроблення програм економічного та соціального розвитку України”, «Про державні цільові програми”,

Постанова КМУ «Деякі питання управління державними інвестиціями»

**Законодавство щодо регулювання митних відносин у процесі інвестування**

Митний кодекс України

**Державне (комунальне) інвестування**

**Комерційне інвестування**

**Форми інвестування**

**Соціальне інвестування**

**Іноземне інвестування**

**Спільне інвестування**

**Спеціалізовані нормативно-правові акти щодо здійснення окремих операцій.**

**Законодавство про особливості валютних операцій**

Закон України «Про валюту і валютні операції»

Постанови НБУ: №1 від 02.01.2019 р.: "Про затвердження Положення про структуру валютного ринку України, умови та порядок торгівлі іноземною валютою та банківськими металами на валютному ринку України", №2 від 02.01.2019 р. "Про затвердження Положення про здійснення операцій із валютними цінностями", №3 "Про затвердження Положення про транскордонне переміщення валютних цінностей", №4 "Про затвердження Положення про перелік заходів захисту, порядок та критерії їх запровадження, подовження та дострокового припинення", №5 "Про затвердження Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті", №8 "Про затвердження Положення про порядок здійснення уповноваженими установами аналізу та перевірки документів (інформації) про валютні операції"

Національне законодавство України досить розгалужене і регулює дуже багато аспектів інвестиційної діяльності. Часом така зарегульованість викликає проблеми та знижує інвестиційну привабливість України. Крім того, занадто велика складність законодавства, яке стосується інвестицій, сприяє відтоку капіталу українського походження з країни.

## 2.2. Правові складнощі, які сприяють відтоку капіталу з України

**Основна проблема**

**Надмірна зарегульованість всіх аспектів процесу інвестування та ведення бізнесу**

Законодавство часто виписано настільки чітко, що це зменшує рівень свободи договору. Тобто, законодавство регулює не тільки відносини з державою та навколишнім середовищем, а й занадто регулює господарські відносини між суб’єктами інвестування. І при всьому цьому дуже багато законодавчих актів реально не працюють через непродуману систему їх реалізації.

**Зворотня сторона**

Деякі нормативно-правові акти національного законодавства виписані настільки нечітко і розпливчато, що часто буває незрозуміло яку ціль переслідували ініціатори законопроекту

**Приклад закону з неясними цілями**

**Закон України "Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць"**

Ст. 2 цього закону говорить, що пріоритетними галузями економіки є галузі, спрямовані на забезпечення потреб суспільства у високотехнологічній конкурентоспроможній екологічно чистій продукції, високоякісних послугах, які реалізують державну політику щодо розвитку виробничого та експортного потенціалу, створення нових робочих місць. Тобто, у законі не названо жодної конкретної галузі економіки, на яку спрямована дія цього закону.

Машинобудування за напрямами - виробництво нових та імпортозаміщуючих видів комп’ютерів, електронної та оптичної продукції, машин і устатковання, електричного устатковання, автотранспортних та інших транспортних засобів

Житлово-комунальний комплекс

Агропромисловий комплекс

Транспортна інфраструктура

**Розпорядження Кабінету Міністрів України № 843-р від 14 серпня 2013 р. «Про затвердження переліку пріоритетних галузей економіки»**

Переробна промисловість за напрямом - імпортозаміщуюче металургійне виробництво

Курортно-рекреаційна сфера і туризм

Галузі, що підтримуються законодавством:

|  |  |
| --- | --- |
|  |  |
| Можна відзначити, що у цьому переліку взагалі відсутня така галузь, як інформаційні технології та створення програмного забезпечення, які дуже бурхливо розвиваються в Україні останні 15 років, а присутні галузі, переважно, товарного виробництва, що є не зовсім нелогічним в інформаційну епоху. | Фактично єдиним способом державної підтримки пріоритетних галузей є скасування для підприємств суднобудівної галузі ввізного мита та можливість випустити вексель на суму податкового зобов’язання по податку на додану вартість при імпорті товарів зі строком погашення, що дорівнює даті поставки збудованого судна. Тобто, закон діє фактично для декількох суднобудівних підприємств |

або

Скасування цього закону, як такого, що дублює чинні норми законодавства

Потребує більш детального зазначення способів і інструментів захисту своїх інвестицій іноземним інвестором

Не вносить нічого нового, не здійснює регуляторного впливу

Дублює чинне законодавство України

Всього 7 статей

**Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні»**



Досить розгорнуто відповідає на питання «Які гарантії має іноземний інвестор в Україні»

Ставить у нерівні умови іноземного інвестора з вітчизняним, що спонукає українських підприємців інвестувати в Україну, використовуючи іноземні юрисдикції-посередники

Першим пропрацьованим законом в сфері захисту прав іноземного інвестора в Україні став

**Закон України «Про режим іноземного інвестування»**

|  |
| --- |
| **Приклад зарегульованості законодавства**Обмеження для використання безпілотних літальних апаратів |
| Норми ЄС, США та Канади | Норми українського законодавства |
| Підтримка постійного візуального контакту з апаратом | Підтримка постійного візуального контакту з апаратом |
| Польоти не вище 100 метрів | Польоти не вище 100 метрів |
| Заборона польотів над скупченнями людей, над автомагістралями, залізничними спорудами та ін. | Заборона польотів над скупченнями людей, над автомагістралями, залізничними спорудами та ін. |
| Злітна вага – до 25 кг | Злітна вага – до 2,5 кг |

В Україні майже неможливо отримати дозвіл на політ професійного БПЛА, оскільки його вага, як правило, перевищує зазначені 2,5 кг, а для заявки на використання повітряного простору цивільний пілот повинен мати діюче посвідчення пілота відповідної категорії (якої для БПЛА не існує), а також мати зареєстрований літальний апарат, що також майже неможливо для багатьох моделей БПЛА. У той же час, на поточний момент в Україні не існує жодного методу контролю за виконанням цього правила, оскільки поточні радарні системи не здатні визначити в небі таку невелику ціль, як БПЛА вагою до 25 кг. Тобто, майже неможливо виявити порушення цього правила.

Зважаючи на стан економіки країни, було б розумно надати більше свобод щодо багатьох видів діяльності, особливо тих, де держава не здатна забезпечити контроль за виконанням, але український законодавець, як правило, діє навпаки: наприклад, норма про обмеження максимальної ваги була введена в дію 31 травня 2018 року.

**Часта зміна в першу чергу, податкового, митного та іншого законодавства**,

що не дозволяє інвестору складати довготривалі плани

За період з 11.12.2014 р. по 11.12.2019 р. змінилось 25 редакцій Митного кодексу України. Тобто, в середньому за рік відбувається 5 змін Митного кодексу

За період з 11.12.2014 р. по 11.12.2019 р. змінилось 56 редакцій Податкового кодексу України. Тобто, в середньому за рік відбувається 11 змін Податкового кодексу

Така часта зміна «правил гри» не сприяє підвищенню інвестиційної привабливості навіть внутрішніх інвесторів, не кажучи вже про іноземних

Отже, можна виділити такі основні проблеми інвестування в Україні:

**Основні проблеми інвестування в Україні**

**Застаріле законодавство у деяких аспектах**

**Багато «непотрібних» законів, які де-факто не здійснюють жодного регулювання**

**Преференції іноземним інвесторам, які створюють додаткові стимули для відтоку українського капіталу з метою подальшого реінвестування**

**Надмірна зарегульованість багатьох аспектів ведення бізнесу в цілому й інвестування зокрема**

**Непродуманість методів контролю за виконанням законодавства**

Всі ці проблеми призводять до зменшення об’єму інвестицій, що приходять в Україну. Для порівняння можна співставити 4 країни одного регіону: Україну, Польщу, Естонію, Румунію.

**Надто часта зміна податкового і митного законодавства**

Найменша кількість залучених інвестицій:

Естонія

Найбільша кількість залучених інвестицій:

Польща

Найменша кількість залучених інвестицій на 1 особу:

Україна

Найбільша кількість залучених інвестицій на 1 особу:

Естонія

Також досить цікавим індикатором бізнес-клімату загалом і господарської правової системи зокрема є рейтинг Doing business, який показує простоту ведення бізнесу в тій чи іншій країні. Якщо порівнювати ті ж країни, то виходить така ситуація:

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Країна | Глобальний рейтинг простоти ведення бізнесу | Заснування бізнесу | Отримання будівельних дозволів | Підключення до електромереж | Реєстрація майна | Залучення кредитів | Захист прав інвесторів | Оплата податків | Міжнародна торгівля | Забезпечення виконання контрактів | Вирішення неплатоспроможності |
| Україна | 64 | 61 | 20 | 128 | 61 | 37 | 45 | 65 | 74 | 63 | 146 |
| Польща | 40 | 128 | 39 | 60 | 92 | 37 | 51 | 77 | 1 | 55 | 25 |
| Естонія | 18 | 14 | 19 | 53 | 6 | 48 | 79 | 12 | 17 | 8 | 54 |
| Румунія | 55 | 91 | 147 | 157 | 46 | 25 | 61 | 32 | 1 | 19 | 56 |

|  |  |
| --- | --- |
| Позитивні сторони українського законодавства | Негативні сторони українського законодавства |
| В Україні чи не найкращі умови в регіоні для ведення капітального будівництва | Заснування бізнесу пов’язане з деякими складнощами |
| Залучення кредитів для бізнесу не є дуже великою проблемою | Підключення до електромереж чи не найскладніше в регіоні. Гірше тільки в Румунії |
| Законодавчий захист прав інвесторів загалом має досить позитивний рівень | Реєстрація майнових прав занадто ускладнена і потребує лібералізації |
|  | Оплата податків має складну структуру та потребує спрощення. Україна могла б запозичити досвід у Грузії , яка має рейтинг 14 по цьому показнику і дуже схожу пострадянську систему економіки |
|  | Міжнародна торгівля з Україною дещо ускладнена митними правилами |
|  | Забезпечення виконання контрактів має невисокий рівень. Це здебільшого пов’язано з низьким рівнем судової та правоохоронної систем |
|  | Найгірший показник в Україні – це вирішення питань неплатоспроможності. Занадто складна, непрозора та затягнута система відлякує інвесторів, особливо з ризикових сфер бізнесу |

## 2.3. Правові можливості здійснення закордонних інвестицій з боку українського законодавства

Стартап-компанія (стартап) – нещодавно створена компанія (можливо, ще не зареєстрована офіційно, але планує це зробити), що будує свій бізнес на основі інновацій або інноваційних технологій, не вийшла на ринок або почала на нього виходити, і що володіє обмеженими ресурсами

Онлайн-платформи з залучення інвестицій

Суми інвестицій на 1 інвестора:

$100

$10 000

Вигоди малого інвестування

|  |  |
| --- | --- |
| Для інвестора | Для стартапа |
| Малий поріг входу на ринок інвестицій | Доступність інструменту залучення інвестицій |
| Легкість і швидкість операцій | Можливість залишити 100% контролю за компанією у засновників |
| Диверсифікація ризиків | Можливість відійти від стандартних вимог венчурних інвесторів |

Основний платіжний засіб для здійснення малого інвестування

Міжнародні платіжні системи:

PayPal, Visa/MasterCard Direct та інші

До 2019 року

Фізична особа в Україні для інвестування у закордонну компанію мала отримувати індивідуальну ліцензію Національного банку України (далі – НБУ), процес отримання якої був досить складним. Особа мала подати пакет з 8 документів, у тому числі нотаріально посвідчену копію договору про придбання частки в іноземній компанії.

Дуже невелика кількість компаній були готові на оформлення письмового договору. Підписання ж електронної форми договору, відповідно до положень Закону України «Про електронні документи та електронний документообіг» потребує наявності у учасників процесу кваліфікованого електронного цифрового підпису, отримання якого є досить складним процесом для зарубіжної компанії.

Нова редакція Закону України «Про зовнішньоекономічну діяльність»

*набрала чинності 07.02.2019 р.*

Постанова Національного банку України №2 «Про затвердження Положення про здійснення операцій із валютними цінностями» від 02.01.2019 р.

Для здійснення платежу у іноземній валюті з поточного рахунку фізична особа має:

* подати платіжне доручення або заяву на переказ готівки;
* пред’явити банку паспорт або інший документ, що посвідчує особу.

Постанова Національного банку України №5 «Про затвердження Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті» від 02.01.2019 р.

Банку забороняється здійснювати валютні операції з переказу іноземної валюти/гривні для здійснення інвестиції за кордон в цінні папери іноземного емітента, крім:

1) придбання цінних паперів, іноземні емітенти яких мають офіційну рейтингову оцінку, не нижчу, ніж інвестиційний клас, підтверджену в бюлетені щонайменше двох провідних світових рейтингових компаній (Fitch Ratings, Standard&Poor’s, Moody’s) на дату придбання банком цих цінних паперів;

2) придбання боргових цінних паперів, що були випущені за кордоном з метою фінансування кредиту (позики), наданого(ої) нерезидентом цьому банку.

|  |  |
| --- | --- |
| Поточна проблема | Вирішення |
| Зважаючи на те, що всі взаємовідносини зі стартапом, що залучає інвестиції, ведуться віддалено у електронному вигляді, фізична особа не може подати повний комплект документів, передбачений українським законодавством, для здійснення прямої іноземної інвестиції. Таким чином, де-факто унеможливлено пряме мале інвестування з території України у зарубіжні стартапи. | Разом з валютною лібералізацією було скасовано необхідність отримання індивідуальної ліцензії НБУ на відкриття рахунків у зарубіжних банках. Крім того, фізичній особі не потрібно підтверджувати мету платежу, якщо вона переказує кошти на свій власний зарубіжний рахунок. У подальшому, при платежах з зарубіжного рахунку, застосовується законодавство країни, у якій відкрито рахунок.У країнах Європейського Союзу, Північної Америки та багатьох інших особі не потрібно бути фізично присутнім в банку для відкриття рахунку. Дуже часто достатньо обмінятись необхідними документами, підписати договір та надіслати його у відсканованому вигляді. |

**Проблема відкриття банківських рахунків закордоном**

Зарубіжні банки не дуже зацікавлені приймати до себе всіх потенційних українських інвесторів, оскільки на банк може бути накладено санкції у випадку, якщо через них будуть проходити операції з грошима, отриманими незаконним шляхом. Це є однією з причин чому, наприклад, у Гонконгу резиденту України дуже важко відкрити поточний рахунок. Влада Гонконгу, незважаючи на його офшорний статус для багатьох країн, усіляко намагається контролювати сумнівні операції і грошові кошти з сумнівним походженням. В результаті, для відкриття рахунку вам знадобиться надати досить великий обсяг підтверджуючих документів, а банку, в свою чергу, потрібно їх перевірити. Тому банкам Гонконгу часто легше просто відмовити резиденту України у відкритті рахунку. Через вищенаведене такий спосіб є виправданим лише для досить великих сум, оскільки, якщо резидент України планує проводити операції менше, ніж на 20 000 доларів США на рік, банку просто невигідно проводити всі перевірки стосовно нього.



**Спосіб відкриття рахунку у закордонному банку**

В Україні ведуть діяльність спеціалізовані компанії, які допоможуть відкрити рахунок у зарубіжному банку. Вартість таких послуг складає від $200 до $5000 в залежності від того, в якій країні інвестор хоче відкрити рахунок.

**Відкриття рахунку у віртуальному банку**

Як правило, віртуальні банки не цікавляться походженням коштів, не проводять жодних перевірок і для відкриття рахунку особі потрібно лише заповнити анкету (наприклад, у системі Payoneer). Це значно спрощує інвестування малих сум у стартапи, але має і свої складнощі.

Як правило, віртуальні банки не цікавляться походженням коштів, не проводять жодних перевірок і для відкриття рахунку особі потрібно лише заповнити анкету (наприклад, у системі Payoneer). Це значно спрощує інвестування малих сум у стартапи, але має і свої складнощі.

Для вирішення цієї проблеми особа може скористатись додатковою ланкою у вигляді електронних грошей. Основна проблема українського ринку світових електронних грошей стоїть у тому, що на даний момент практично з жодної світової системи електронних грошей неможливо напряму вивести кошти і перевести їх у гривню. Кожна така транзакція потребує додаткових посередників.

Водночас, PayPal, наприклад, працює на ввід-вивід грошей у 97 країнах світу. Це дозволяє особі відкрити картковий рахунок в одній з цих країн і користуватись PayPal, як посередником для переводу грошей на свій зарубіжний картковий рахунок. Звісно, це потребує додаткових витрат у вигляді комісії, але в цілому робить мале інвестування у зарубіжні стартапи можливим, а головне – повністю легальним.

**Інвестування через краудфандингові платформи**

Краудфандингова платформа – електронний майданчик з колективного вкладення коштів.

Як правило, такі платформи дають можливість отримати деякі знижки, сувеніри або інші блага від вкладення коштів, але часто зустрічаються і проекти з можливістю отримання частки у майбутній компанії після завершення збору коштів.

Схема інвестицій через рахунок у зарубіжному банку

Вільне вкладення коштів на свій рахунок в українському банку

**Інвестор**

Вільний переказ коштів на свій рахунок в іноземному банку

**Рахунок в українському банку**

**Рахунок в іноземному банку**

Інвестування відповідно до законодавства країни, де відкрито рахунок

**Реципієнт інвестицій**

Схема інвестицій через рахунок у зарубіжному віртуальному банку

Вільне вкладення коштів на свій рахунок в українському банку

**Інвестор**

Вільний платіж з карткового рахунку

**Картковий рахунок в українському банку**

Інвестування відповідно до законодавства країни, де відкрито рахунок

**Віртуальний рахунок в іноземному банку**

**Реципієнт інвестицій**

Схема інвестицій через краудфандингову платформу

Вільне вкладення коштів на свій рахунок в українському банку

**Інвестор**

Вільний платіж з карткового рахунку

**Картковий рахунок в українському банку**

Інвестування відповідно до законодавства країни, де відкрито рахунок

**Краудфандингова платформа**

**Реципієнт інвестицій**

На великих об’ємах інвестицій діють, як правило, трохи інші правила, але більшість великих українських інвесторів все одно надають перевагу інвестуванню через спеціально створених зарубіжних юридичних осіб. У більшості випадків інвестору немає необхідності спеціально перераховувати кошти такій юридичній особі, оскільки в звичайній економічній активності такі юридичні особи вже використовуються для акумуляції прибутку.

Схема інвестицій через юридичну особу-посередника нерезидента

**Продавець**

**Покупець**

Оплата за товари/послуги разом з прибутком

Оплата за товари/послуги за виключенням прибутку

**Юридична особа-посередник**

**нерезидент**

**Акумуляція прибутку**

Звичайні господарські операції

Інвестиційні операції

Інвестування відповідно до законодавства країни, де відкрито рахунок

**Реципієнт інвестицій**

В більшості випадків така юридична особа-посередник зареєстрована в безподатковій або низькоподатковій зонах (офшорні зони).

Найбільший реципієнт українських інвестицій

Кіпр – (94,2%)

Значний ріст іншої офшорної зони:

Британські Віргінські острови –

+232% за 3 роки

Інвестиції в найбільшу економіку світу, США, на даний момент залишаються на досить низькому рівні: на 1 січня 2019 року українські інвестицій в США, згідно статистики, склали всього $600 тисяч. При цьому, до 2012 року інвестиції фіксувалися на рівні $5,8 млн. Зважаючи на низький рівень правоохоронної системи у 2010-2013 роках, це може свідчити про те, що інвестори змінили резидентство на іншу країну під тиском несприятливих економічних умов. Втім, США здебільшого приваблюють приватних інвесторів, які згодом переїжджають до США задля кращого контролю бізнесу.

У той же час, інвестиції в Україну мають дещо інший розподіл по країнам. Тут все ще лідирує Кіпр, але такі офшорні зони, як Британські Віргінські острови, Беліз та Панама мають значно менший відрив. Це може говорити про те, що зарубіжні інвестори також досить активно використовують інструменти акумуляції прибутків в офшорних зонах для подальшого інвестування.

Варто також враховувати, що не всі українські інвестиції відображаються в статистичних даних. Наприклад, спілкування з деякими підприємцями виявило, що зараз немало інвесторів відкривають для себе інвестиційний ринок Естонії. Але ці інвестиції не входять в статистику, оскільки інвестиційні платежі з України виходять як приватні і інвестори не поспішають декларувати ці інвестиції. Втім компанії з реєстрації зарубіжних юридичних осіб відзначають, що українці поки не дуже активно інвестують в Естонію, а схильні інвестувати у більш перевірений часом Кіпр.

## 2.4. Захист прав інвесторів в Україні та закордоном

Рівень захисту прав інвесторів – це чи не найважливіший індикатор для потенційного інвестора для вкладення своїх коштів в ту чи іншу країну. Щороку Світовий банк проводить ранжирування країн за рівнем захисту.

Ключові висновки

Рівень захисту прав інвестора в Україні не є найгіршим, але законодавство з приводу цього потрібно розвивати, оскільки в регіональному розрізі Україна має досить невеликий рейтинг

Найбільша економіка світу – США, яка має найбільший рівень притоку інвестицій та найдовшу традицію інвестування, не займає найвищі позиції цього рейтингу

Грузія, яка займає стабільно 7 місце цього рейтингу, має високі показники в рейтингу Doing business, розвинуте інвестиційне законодавство, але має недостатньо інших факторів для залучення великих обсягів інвестицій.

Основні нормативно-правові акти, які регулюють питання захисту прав інвесторів

Господарський Кодекс України

Регулює загальні питання провадження господарської діяльності

Закон України «Про інвестиційну діяльність»

з метою створення більшого інвестиційного поля та формування довіри іноземних інвесторів Україна має надавати гарантований захист з боку національного законодавства. Зокрема, ст. 19 Закону України «Про інвестиційну діяльність» передбачається захист інвестицій з боку українського законодавства, а також міжнародними договорами України. Водночас інвесторам, у тому числі іноземним, забезпечується рівноправний режим, що виключає застосування заходів дискримінаційного характеру, які могли б перешкодити управлінню інвестиціями.

Закон України «Про режим іноземного інвестування»

В законі наголошено, що іноземні інвестиції — це цінності, які вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності згідно із законодавством України з метою отримання прибутку чи досягнення соціального ефекту. Загалом, всі норми українського законодавства є неопосередкованим важелем впливу на підняття рівня економічної стабільності методом забезпечення гарантії іноземних інвесторів їхніх інвестицій.

**Питання:**

Чи відбуваються реальні позитивні зміни або ж продовжується формальне виконання вимог міжнародних організацій з метою отримання від них чергових траншів?

У 2019 р. Світовий банк у рейтингу легкості ведення бізнесу (рейтинг Doing Business) зробив оцінку за 10 компонентами, що характеризують такі умови: реєстрація підприємства, отримання дозволу на будівництво, підключення до систем енергозабезпечення, реєстрація власності, отримання кредиту, захист прав міноритарних інвесторів, оподаткування, міжнародна торгівля, забезпечення виконання контрактів, вирішення проблем неплатоспроможності.

Індикація проблеми

За даними Світового Банку, найгірший рейтинговий показник України — вирішення проблем неплатоспроможності (149 місце з-поміж 190 країн), яким досліджуються часові та фінансові витрати, а також результат процесу вирішення питань неплатоспроможності підприємства. Такий рейтинг невтішний, особливо якщо порівнювати з показниками сусідніх країн (наприклад, Польщі, Росії, Казахстану, Білорусі Молдови та Грузії). Виважена організаційно-правова політика є одним із ключових чинників, які впливають на формування інвестиційного клімату будь-якої держави.

Вирішення проблеми

19.04.2019 р. Президент України підписав Кодекс України з процедур банкрутства. З моменту введення його в дію втратить чинність Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом». Кодекс набрав чинності 21.10.2019 р. Правнича спільнота сподівається, що прийняття нового Кодексу покращить механізм вирішення проблем неплатоспроможності та послугує притоку інвестицій в Україну.

Можливості

Основною новелою цього Кодексу є впровадження інституту банкрутства фізичних осіб. Як відомо, правовий механізм, що регулює питання банкрутства в Україні, більшою мірою регулює питання корпоративного банкрутства.

Можливі наслідки

існує думка про те, що через поступки боржникам можуть постраждати кредитні установи. Окрім того, серед цілей Кодексу вказувалося підвищення ефективності процедур банкрутства, рівня захищеності прав кредиторів, удосконалення процедури продажу майна боржника на аукціоні, підвищення рівня виконання контрактів і судових рішень. Однак у будь-якому випадку 90% процедур банкрутства проходять у судах, а як показує практика, навіть у разі прийняття вдалого законопроекту дуже багато залежить від ефективності судової системи.

**Спрощення процедури спільного інвестування:**

У стінах Департаменту залучення інвестицій Міністерства економічного розвитку і торгівлі України відбувається обговорення проекту Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України стосовно покращення інвестиційного клімату (щодо скасування державної реєстрації договорів (контрактів) про спільну інвестиційну діяльність)». Варто відзначити, що у 2018 р. цей законопроект було відкликано.

Вирішення проблеми

Основним нововведенням вказаного проекту є скасування державної реєстрації договорів (контрактів), що скоротить часові та фінансові витрати іноземного інвестора для здійснення інвестицій на підставі договорів (контрактів) та зменшить навантаження в органах державної реєстрації. Сьогодні учасник договору (контракту), якому доручено ведення спільних справ учасників, на реєстрацію договору подає низку документів: лист звернення про державну реєстрацію договору (контракту), інформаційну картку договору (контракту), договір (контракт) (оригінал і копію) та ін.

Механізмом, який забезпечить розв'язання проблеми, є прийняття регуляторного акта. Прийняття такого акта позбавить суб'єктів господарювання необхідності витрачати часові та фінансові ресурси на підготовку і подачу документів для державної реєстрації договорів (контрактів) та очікування рішення щодо здійснення такої реєстрації.

Стосовно регуляторного акта проводитиметься базове, повторне та періодичне відстеження його результативності у строки, встановлені ст. 10 Закону України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності», шляхом аналізу статистичних даних, одержаних від центрального органу виконавчої влади, який реалізує державну політику у сфері державної митної справи. Відстеження результативності регуляторного акта здійснюватиме департамент залучення інвестицій Міністерства економічного розвитку і торгівлі України. Закономірно, що реалізація положень проекту Закону сприятиме спрощенню регуляторних процедур, покращить умови інвестиційної діяльності в Україні та зумовить зростання надходжень іноземних інвестицій в економіку України.

**Проблема:**

Раніше юридичні особи-нерезиденти могли відкривати в українських фінансових установах лише ескроу-рахунки (так звані рахунки умовного зберігання) та інвестиційні рахунки, які обмежені здійсненням лише інвестиційних дій (тобто здійснення інвестицій в Україну, надходження дивідендів від таких інвестицій тощо). Однак тепер іноземні інвестори зможуть використовувати лібералізовану систему відкриття рахунків в Україні та здійснюватимуть через них валютні операції (не обмежені інвестиційною спрямованістю). Наприклад, у разі необхідності зарахування коштів на рахунок нерезидента вони будуть спрямовані не до банківської установи його країни реєстрації, а можуть бути направлені на відкритий в Україні рахунок.

Вирішення проблеми

Надання Національним банком України можливості відкривати юридичним особам-нерезидентам, у тому числі іноземним інвестиційним фондам, рахунки в українських фінансових установах та здійснювати через такі рахунки валютні операції. Зазначені новели містяться у змінах до Інструкції про порядок відкриття і закриття рахунків клієнтів банків та кореспондентських рахунків банків-резидентів і нерезидентів від 12.11.2003 р. №492 та набрали чинності 04.04.2019 р.

**Можливості, які надаються підприємцям Законом України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю»**

Укладання корпоративного договору

Надання безвідкличної довіреності

Утворення наглядової ради

Зменшення кількості відомостей, які обов'язково вказуються у статуті

забезпечення інтересів міноритаріїв у разі внесення змін до ключових положень у статуті

**Новації в сфері «зеленої» енергетики**

**Основна проблема**

Невідповідність «зелених» тарифів європейським

**Прийняття законопроекту №8449-д «Про внесення змін до деяких законів України щодо забезпечення конкурентних умов виробництва електричної енергії з альтернативних джерел енергії»**

Перехід від «зелених» тарифів до «зелених» аукціонів

Підвищення інвестиційної привабливості України за рахунок більш прозорого ринку «зеленої» енергетики

**Порушення прав людини в сфері обігу земель сільськогосподарського призначення**

Європейський суд з прав людини 22.05.2018 р. виніс постанову у справі «Зеленчук і Цицюра проти України», в якій визнав мораторій на продаж сільськогосподарських земель в Україні порушенням прав людини

Зазначена справа стосувалася скарги двох людей (жителів Тернополя та Івано-Франківська) на мораторій щодо продажу сільськогосподарських земель. За їхніми словами, це порушує їхні майнові права як власників таких ділянок. ЄСПЛ постановив, що держава не забезпечила справедливий баланс між загальними інтересами суспільства та майновими правами заявників. Тому Уряд буде змушений доопрацювати Закон України «Про обіг земель сільськогосподарського призначення».

У перспективі вільний обіг земель надасть можливість залучити максимальну кількість інвестицій в аграрний сектор та підніме потенціал сектору.

## 2.5. Переваги і недоліки інвестування в Естонію, Польщу та США

**Естонія**

приваблива країна для інвестицій

Але ця країна – прерогатива невеликих за об’ємами інвестицій, оскільки вона не дає повністю безподатковий режим і публікує кінцевих бенефіциарів, але в той же час дає прості і дешеві інструменти щодо реєстрації юридичної особи

Наприклад, для реєстрації компанії інвестору немає необхідності відвідувати Естонію – він може зробити всі операції дистанційно, навіть без допомоги агентів з реєстрації

Вартість реєстрації через спеціалізовані бухгалтерські компанії складе від 500 до 1600 євро. Крім того, потрібно буде внести статутний капітал не менше 2500 євро, а також оплачувати щорічно послуги бухгалтерської фірми у розмірі 600-800 євро.

Дуже вигідна країна для малого та середнього бізнесу, який має на меті вийти з-під українських валютних обмежень та мати вихід на більшу кількість ринків, зважаючи на те, що Естонія є країною-членом ЄС.

**Переваги інвестування в Естонію**

**Одна з найбільш ліберальних економік Європейського союзу та світу**

**Низький рівень державного втручання в економіку**

**Дружнє бізнес-середовище завдяки незалежним і стабільним державним інституціям**

**Відсутність податку на прибуток при реінвестуванні**

**Вигідна географічна позиція між Європою та Росією**

**Сильні міжнародні економічні зносини завдяки членству в Європейському союзі**

**Гарантії вільного підприємництва**

**Відсутність будь-яких обмежень щодо об’ємів інвестування**

**Вільний доступ до світових фінансових інструментів**

**Можливість отримати резидентство та громадянство країни ЄС**

**Недоліки інвестування в Естонію**

**Невеликі розміри місцевого ринку**

**Великий рівень залежності від імпорту енергоносіїв з Росії, Фінляндії та Швеції**

**Нижча за інші країни ЄС купівельна спроможність населення**

Податкова система Естонії є досить лояльною до бізнесу. Низькі податкові ставки у поєднанні з нульовими ставками деяких податків для міжнародних компаній роблять Естонію досить привабливою країною для інвестування.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Вид податку | Ставка податку, % | Примітки |
| Податок на додану вартість | 20 (9 ‑ пільгова) | Немає необхідності ставати на облік платника податку на додану вартість, якщо компанія не реалізує товари та послуги на території Естонії |
| Корпоративний податок на прибуток | 20 | Податок справляється лише з розподіленого прибутку. Для прибутку, що реінвестується, діє ставка 0% |
| Податки з оплати праці |
| Збір на соціальний захист (складова соціального податку) | 20 | Нараховується на брутто заробітної плати |
| Збір на охорону здоров’я (складова соціального податку) | 13 | Нараховується на брутто заробітної плати |
| Пенсійне страхування | 2 | Справляється з брутто заробітної плати |
| Податок з безробіття | 1,6/0,8 | 1,6% справляється з брутто заробітної плати, 0,8% нараховується на брутто заробітної плати |
| Податок на доходи фізичних осіб | 20 | Справляється тільки з доходів, отриманих на території Естонії. При річному доході менше 14 400 євро оподатковуваний дохід зменшується на 6 000 євро |

Таким чином, компанія, яка не веде комерційної діяльності на території Естонії, взагалі не підпадає під оподаткування корпоративними податками, а платить (утримує) лише податки на заробітну плату.

Розрахунок ефективної ставки податків на заробітну плату можна визначити наступним чином:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показник | Ставка податку, % | Сума, євро |
| Середня місячна брутто заробітна плата в Естонії станом на 4 квартал 2018 року | - | 1 384,00 |
| Податок з безробіття (частина роботодавця) | 0,8 | 11,07 |
| Соціальний податок | 33 | 456,72 |
| Пенсійне страхування | 2 | 27,68 |
| Податок з безробіття (частина працівника) | 1,6 | 22,14 |
| Податок на доходи фізичних осіб | 20 | 276,80 |
| Дохід особи за вирахуванням податків і зборів |  | 1 057,38 |
| Загальні витрати роботодавця на виплату заробітної плати |  | 1 851,79 |

Таким чином, ми отримуємо наступний розподіл грошових коштів:

**Ефективна ставка оподаткування**

**42,9%**

**Ефективна ставка оподаткування**

**При доході менше 14 400 євро**

**27,9-36,1%**



Варто відмітити, що спілкування з державними інституціями в Естонії відбувається, як правило, в електронній формі. Тобто, власнику чи директору естонської компанії можна бути взагалі не присутнім на території Естонії для вирішення всіх корпоративних задач.

**Захист прав інвесторів в Естонії**

**Правоохоронна система**

**Судова система**

**Система Галузевого інвестиційного фонду, який гарантує повернення інвестицій у випадку фінансової неспроможності інвестиційної фірми**

Проаналізувавши вигоди та недоліки інвестиційного ринку Естонії, можна прийти до висновку, що Естонія є хорошим вибором в якості країни інвестування для компаній з міжнародної торгівлі, холдингових компаній, компаній з надання послуг за межами Естонії та посередницьких компаній.

**ПОЛЬЩА**

Польща, як правило – це цільова країна інвестування. Тобто, інвестори вкладають кошти у кінцевий реальний бізнес. Це пояснюється, насамперед, податковими нормами, які діють на території Польщі.

**Особливості корпоративної податкової системи Польщі**

Компанія, у якій 10 і більше відсотків належить або фактично контролюється нерезидентом, обслуговується в одному з 20 спеціалізованих офісів по роботі з великими платниками податків. Тобто, компаніям зі значним іноземним капіталом приділяється більше уваги.

На відміну від Естонії, у Польщі податок на прибуток компаній діє у будь-якому разі по ставці 19% для великих компаній і 15% - для малих

Розподілення прибутку навіть на користь іншої юридичної-особи резидента Польщі оподатковується

Податок на прибуток, як правило, справляється авансовими платежами помісячно або поквартально (для компаній з оборотом до 1,2 млн. євро)

При виплаті дивідендів нерезиденту Європейського союзу або Швейцарії компанія має утримати податок на дохід

В Польщі діють відносно ліберальні податки на заробітну плату.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Вид податку | Ставка податку, % | Примітки |
| Збір на соціальне страхування | 18-22,14 | Нараховується на брутто заробітної плати. Величина залежить від сфери діяльності |
| Збір на пенсійне страхування  | 9,75 | Справляється з брутто заробітної плати |
| Збір на страхування з непрацездатності | 1,5 | Справляється з брутто заробітної плати |
| Збір на обов’язкове медичне страхування | 2,45 | Справляється з брутто заробітної плати |
| Збір на охорону здоров’я | 9 | Справляється з брутто заробітної плати за вирахуванням збору на соціальне страхування |
| Податок на доходи фізичних осіб | 18/32 | Справляється з отриманого річного доходу після виплати податків і зборів.18% - з суми до 85 528 польських злотих.32% - з суми, що перевищує 85 528 злотих |

Розрахунок ефективної ставки податків на заробітну плату можна визначити наступним чином:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показник | Ставка податку, % | Сума, злотих |
| Середня місячна брутто заробітна плата в Польщі станом на 4 квартал 2018 року | - | 4 863,74 |
| Збір на соціальне страхування | 18 | 872,06 |
| Внесок в Фонд праці | 24,5 | 119,16 |
| Внесок в Фонд гарантування доходів працівників | 0,1 | 4,86 |
| Збір на пенсійне страхування | 9,75 | 474,70 |
| Збір на страхування з непрацездатності | 1,5 | 72,96 |
| Збір на обов’язкове медичне страхування | 2,45 | 119,16 |
| Податок на доходи фізичних осіб | 18 | 755,45 |
| Дохід особи за вирахуванням податків і зборів |  | 3 441,47 |
| Загальні витрати роботодавця на виплату заробітної плати |  | 5 859,82 |

Таким чином, ми отримуємо наступний розподіл грошових коштів:

Тобто, ефективна ставка оподаткування заробітної плати складає приблизно 41,3% без врахування податкових виключень, що співставно з рівнем оподаткування в Естонії.

**Ефективна ставка оподаткування**

**41,3%**

**Захист прав інвесторів в Польщі**

**Правоохоронна система**

**Судова система**

**Управління фінансового нагляду (KNF)**

Ця організація займається наглядом над банківським сектором, кооперативним ощадним та кредитним спілкам, Національним кооперативним ощадно-кредитним спілкам, ринком капіталу, страхування та пенсійного забезпечення, платіжними установами та відділеннями обслуговування платежів, а також фінансовими установами

**Асоціація індивідуальних інвесторів (SII)**

). Її діяльність, в основному, направлена на повідомлення KNF, Варшавської фондової біржі і прокуратури в разі порушень і правопорушень.

Зважаючи на вищевикладене, можна відзначити, що Польща – це гарний майданчик для ведення бізнесу, якщо інвестор має намір вести комерційну діяльність на території Польщі та Європейського союзу.

**Сполучені Штати Америки**

Сполучені штати Америки – це найбільший світовий ринок товарів та послуг. Саме в США випробовуються та отримують розвиток більшість нових товарів, технологій та програмних продуктів. США мають дуже розгалужене законодавство в сфері інвестицій, а зважаючи на високу самостійність різних штатів, ще і різне корпоративне законодавство в залежності від штату.

Найбільш пропрацьоване та з довгою історією судової практики законодавство



**Штат Делавер**

Реєструється більшість технологічних компаній та стартапів

Особливості захисту прав інвестора в штаті Делавер

**Дуже висока культура інвестування**

**Діє свобода капіталу**

**Майже жодних обмежень щодо здійснення інвестиційних операцій**

**Держава впроваджує обмеження тільки для уникнення шахрайських і маніпуляційних дій з боку учасників ринку**

**У Департаменті юстиції штату діє окремий уповноважений щодо захисту прав інвесторів**

Цей уповноважений несе відповідальність за виконання положень Акту штату Делавер про цінні папери та правил та положень, до цього акту. Це тягне за собою реєстрацію інвестиційних фірм та професіоналів, а також пропозиції цінних паперів у Делавері, розгляд та розслідування скарг інвесторів, вивчення інвестиційних консультантів та брокерських дилерів, проведення примусових дій, коли порушення закону виявлено, та проведення навчання інвесторів та просвітницьку діяльність.

**Переваги інвестування в Делавер, США**

**Найбільша економіка світу**

**Високий рівень захисту прав інвесторів на рівні законодавства та судової системи штату**

**Високий рівень захисту закордонних інвестицій для компаній з США**

**Відсутність податку штату**

**Відсутність ПДВ**

**Сильна судова система**

**Гарантії вільного підприємництва**

**Відсутність будь-яких обмежень щодо об’ємів інвестування**

**Вільний доступ до світових фінансових інструментів**

**Висока купівельна спроможність населення**

**Можливість отримати резидентство та громадянство США**

**Недоліки інвестування в Делавер, США**

**Високий рівень корпоративного податку на прибуток**

**Географічна віддаленість від України**

Оподаткування компаній в США, як правило, складається з федерального корпоративного податку на прибуток та податку штату на продаж. В штаті Делавер компанії платять тільки федеральний податок за ставкою 21%. Якщо компанія провадила діяльність на території штату Делавер, з цих операцій сплачується корпоративний податок на прибуток штату в розмірі 8,7%.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Вид податку | Ставка податку, % | Примітки |
| Податок соціального захисту (роботодавець) | 6,2 | Нараховується на брутто заробітної плати. Максимальна база оподаткування – 127 200 |
| Податок соціального захисту (працівник) | 6,2 | Справляється з брутто заробітної плати. Максимальна база оподаткування – 127 200 доларів США |
| Податок на медичне забезпечення | 1,45 | Справляється з брутто заробітної плати |
| Додатковий податок на медичне забезпечення | 0,9 | Справляється з брутто заробітної плати з суми доходу, що перевищує 200 000 доларів США |
| Збір на страхування з непрацездатності | 1,5 | Справляється з брутто заробітної плати |
| Податок штату на доходи фізичних осіб | 2,2-6,6 | Справляється з брутто заробітної плати. Залежить від розміру річного доходу |
| Місцеві податки | 9 | Справляється з брутто заробітної плати. Встановлюються органами місцевого самоврядування |
| Федеральний податок на доходи фізичних осіб | 10-37 | Справляється з брутто заробітної плати. Ставка залежить від суми річного доходу. |

**Ефективна ставка оподаткування**

**~35%**

**Основні елементи системи захисту прав інвесторів**

**Федеральний Закон про захист цінних паперів інвесторів 1970 року.**

Підтримує фонд, який покликаний захистити інвесторів від незаконного привласнення їх коштів та більшості видів цінних паперів у разі банкрутства їх брокера.

**Комісія з цінних паперів та бірж (SEC)**

Державний орган, який здійснює нагляд за ринком капіталу та цінних паперів.

**Американська торгова палата**

дуже дієвий інструмент захисту інвестицій американських компаній за кордонами США.

# ВИСНОВКИ

Дослідження проблематики реалізації та захисту права на інвестиції підтвердило актуальність даної теми для України. Зокрема, варто відзначити, що кількість прямих іноземних інвестицій за 2018 рік склали 0,8% ВВП, а загальна кількість іноземних інвестицій складає 24,5% від річного обсягу ВВП. У той же час, в Україні спостерігається досить велика проблема щодо захисту інвестицій від протиправних посягань. Це змушує деяких інвесторів шукати об’єкти інвестицій закордоном, але досить великий обсяг таких інвестицій проходять поза статистикою, тому дуже важко оцінювати реальну кількість українських інвестицій закордоном.

В процесі комплексного аналізу української та зарубіжної нормативно-правової бази щодо здійснення інвестицій та способів і механізмів захисту прав інвесторів була досягнута мета дослідження, яка полягала у дослідженні поточних українських та зарубіжних норм права, які регламентують право на інвестиції, правових механізмів здійснення інвестування та захист прав особи, що інвестує.

Виконані основні завдання дослідження, а саме:

1. Проаналізувати українське законодавство в сфері інвестування. Було досліджено та визначено, що за різними підходами до законодавства в сфері інвестування та захисту прав інвесторів можна налічити від 150 до 1000 нормативно-правових актів. Серед них присутні і кодекси, і закони, і постанови, укази, інструкції, положення та інші документи, які прямо або опосередковано регулюють інвестиційну діяльність.

Серед нормативно-правових актів, які регулюють інвестиційну діяльність, присутні і міжнародні угоди, які ратифікувала Україна, і національне законодавство, яке складає основу законодавства про інвестиції, інвестування та захист прав інвесторів, і місцева законодавча база, яка регулює окремі питання інвестування.

Було досліджено, що основними нормативно-правовими актами на міжнародному рівні є міжнародні угоди про вільну торгівлю та про взаємний захист інвестицій.

На національному рівні основу законодавства складають

* Господарський кодекс України
* Закон України «Про інвестиційну діяльність»
* Закон України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю»
* Закон України «Про дозвільну систему у сфері господарської діяльності»
* Закон України «Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом “єдиного вікна”»
* Закон України «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців»

На місцевому ж рівні основні правові акти – це інвестиційні стратегії, стратегічні плани розвитку міст та генеральні плани.

2. Дослідити правові складнощі, які сприяють відтоку капіталу з України. В процесі дослідження були виявлені такі основні проблеми в сфері інвестування та захисту прав інвесторів:

* Надмірна зарегульованість законодавства;
* Велика кількість обмежень щодо інвестицій капіталу закордон;
* Велика кількість легальних способів обійти законодавчі обмеження;
* Мала історія законодавчої традиції в сфері інвестування;
* Орієнтація законодавства лише на великих іноземних інвесторів;
* Законодавче ігнорування внутрішнього потенціалу інвестицій;
* Надмірна кількість «непотрібних» законів, які не несуть реального регуляторного впливу;
* Непродуманість реальних способів і механізмів реалізації законодавчих норм;
* Відсутність реальних механізмів контролю за виконанням законодавства;
* «Діри» в законодавстві, які роблять можливим рейдерські захоплення підприємств;
* Надмірні вимоги щодо створення акціонерних товариств;
* Галузеві законодавчі обмеження, які стримують потік інвестицій у ці сфери;
* Велика кількість «сірих» ринків, які діють через обхід законодавства;
* Законодавчі обмеження щодо виводу прибутків інвестору за межами України.

Така велика кількість проблем не дає поштовху для розвитку ринку капіталу, через що поріг входу на цей ринок досить великий, оскільки інвестор повинен мати хорошого юриста, який здатен правильно вибудувати схему інвестування і механізми захисту від протиправних посягань державних органів і третіх осіб.

3. Вивчити правові можливості здійснення закордонних інвестицій з боку українського законодавства. Дослідження легальних можливостей інвестування закордон виявило, що в українському законодавстві є достатньо багато способів для реалізації прав на інвестування у спосіб, який прямо не визначено законодавством, але, у той же час, і не заборонено.

Вивчення чинних норм законодавства виявило, що українське законодавство з 2019 року стало досить лояльним до міжнародних платежів, відкриття рахунків в іноземних банках та до інших міжнародних операцій.

Були досліджені такі способи інвестування закордон:

* через відкриття банківського рахунку у закордонній банківській установі;
* через рахунок у зарубіжному віртуальному банку;
* через краудфандінгову платформу;
* через юридичну особу-посередника нерезидента.

Всі ці можливості не заборонені чинним законодавством і досить багато осіб користуються ними для виведення частини операцій за межі України, для інвестування у нерухомість закордоном, для приєднання до світового ринку капіталу.

Всі ці операції не попадають в статистичні дані, тому ми не можемо мати об’єктивних цифр щодо об’ємів інвестування такими способами. Це призводить до приховування об’ємів інвестицій і неможливості визначення сфер і типів операцій, які потребують додаткового стимулювання з боку держави.

Отже, держава повинна надати дієві інструменти для інвестування закордон інвесторам з малим капіталом.

4. Дослідити методи захисту прав інвесторів в Україні та закордоном. В процесі вивчення методів захисту прав інвесторів в Україні було виявлено, що законодавство вже зараз дає достатньо можливостей для захисту прав особи, що інвестує. Однак існує досить велика проблема в неможливості реалізації норм права на практиці, а також у зловживанні недоліками законодавства третіми особами. Через це фактичний захист прав інвестора у більшості незначних корпоративних спорах цілком можливий. А при великих корпоративних конфліктах можливі зловживання законодавством, порушення діючих норм, використання правоохоронної системи для невластивих їй функцій.

У роботі також було проаналізовано стан захисту прав інвестора у таких країнах, як Естонія, Польща та США. Дослідження виявило, що у всіх цих країнах діє досить потужне законодавство у цій сфері, а крім того, налагоджена робота судової та правоохоронної систем таким чином, що зловживання зведені до мінімум. Крім того, у США присутній такий елемент захисту прав інвестора-резидента США, як Американська торгова палата, яка засобами впливу та лобізму може захистити американського інвестора від протиправних посягань у третіх країнах.

5. Проаналізувати переваги і недоліки інвестування в Естонію, Польщу та США. Вивчивши правові та податкові системи цих країн, можна зробити висновок, що у кожної з них є своя ніша для інвестування.

Естонія більше підходить для посередницького бізнесу у сфері міжнародної торгівлі, сфері послуг, які концентрують свій ринок у країнах ЄС.

Польща має сильні сторони при інвестуванні у реальний виробничий бізнес. Завдяки поєднанню таких факторів, як порівняно невеликі витрати на оплату праці, безперешкодний доступ до європейських ринків та потужна законодавча база, Польща дає можливість для виробничих підприємств розширювати свої ринки збуту по країнах ЄС засобами експорту технологій та інформаційних рішень.

США є найбільшою економікою світу з найбільшим внутрішнім ринком. Це дає великі можливості як для старту бізнесу, так і для його розширення з України. Крім того, законодавство США дає значні привілеї для міноритарних інвесторів, що дозволяє виходити на ринок капіталу та розширювати інвестиційний портфель за рахунок найкрупніших і найтехнологічніших компаній світу.

Варто відзначити, що українська правова система має відповідати розвитку технологій. Дуже багато операцій на поточний момент потребують складення паперових документів, у той час як в епоху глобалізації та розвитку інформаційного обміну такий рудимент, як паперовий документ має сам собою відходити в історію. Відповідно до українського законодавства про електронний документообіг, кожна сторона цього документообігу повинна мати електронний цифровий підпис випущений акредитованим за українським законодавством центром сертифікації ключів. Тобто, українське законодавство про електронний документообіг робить його майже неможливим з зарубіжними контрагентами.

Частковим виходом з цієї ситуації можна було б назвати використання договору приєднання, але тут вступає в силу спеціалізоване інвестиційне законодавство та регуляторні акти, які забороняють прямі інвестиційні операції у такий спосіб.

З усього вищенаведеного можна зробити висновок, що український законодавець має здійснити такі заходи для розвитку ринку капіталу в Україні:

* лібералізація правових норм щодо можливостей інвестування в Україні і закордон;
* лібералізація норм щодо малого інвестування;
* спрощення процедур електронного документообігу;
* модернізація законодавства відповідно до наявної судової та правоохоронної практики щодо недопущення рейдерських захоплень підприємств;
* виключення із законодавства норм, виконання яких держава не спроможна контролювати;
* відкриття вільного ринку у всіх галузях економіки, окрім стратегічних;
* зняття обмежень щодо виводу прибутку зарубіжним інвестором;
* відміна або об’єднання з іншими законодавчих актів, які не мають реальних регуляторних важелів;
* впровадження в освітніх закладах дисциплін з розвитку інвестиційних навичок громадян.

Такі заходи дозволять капіталу вільно пересуватися Україною та закордоном, поліпшать інвестиційну привабливість країни, збільшать купівельну спроможність населення, закладуть основу для майбутнього економічного зростання.

# ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. В каких странах работает PayPal: Електронний ресурс https://www.paypal.com/ru/webapps/mpp/country-worldwide
2. Господарський кодекс України від 14.03.2013 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15
3. Державна служба статистики України URL: http://ukrstat.gov.ua/
4. Кодекс України з процедур банкрутства від 18.10.2018 URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2597-19
5. Коссак В. Іноземні інвестиції в Україні (цивільно-правовий аспект) / В. Коссак. – Львів: Центр Європи, 1996. – С. 20
6. Опендатабот - Щороку в Україні відбувається близько чотирьохсот рейдерських захоплень URL: https://opendatabot.ua/blog/336-raiders-2019
7. Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17
8. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо скасування обов'язковості державної реєстрації іноземних інвестицій: Закон України від 31.05.2016 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1390-19
9. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення умов ведення бізнесу (дерегуляція): Закон України від 12.02.2015 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/191-19
10. Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб - підприємців та громадських формувань: Закон України від 15.05.2003 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/755-15
11. Про дозвільну систему у сфері господарської діяльності: Закон України від 06.09.2005 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2806-15
12. Про електронні документи та електронний документообіг: Закон України від 27.06.2003 URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/851-15
13. Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон: Закон України від 13.10.1992 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2673-12
14. Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності: Закон України від 11.09.2003 URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1160-15
15. Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності: Закон України від 11.09.2003 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1160-15
16. Про затвердження Інструкції про порядок відкриття і закриття рахунків клієнтів банків та кореспондентських рахунків банків - резидентів і нерезидентів: Постанова Правління Національного банку України №492 від 12.11.2003 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1172-03
17. Про затвердження переліку пріоритетних галузей економіки: Постанова Кабінету міністрів України від 14.08.2013 URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/843-2013-%D1%80
18. Про затвердження Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті: Постанова Правління Національного банку України №5 від 02.01.2019 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0005500-19
19. Про затвердження Положення про здійснення операцій із валютними цінностями: Постанова Національного банку України №2 від 02.01.2019 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0002500-19
20. Про захист іноземних інвестицій на Україні: Закон України від 10.09.1991 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1540%D0%B0-12
21. Про зовнішньоекономічну діяльність: Закон України від 16.04.1991 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/959-12
22. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 21.11.1991 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/959-12
23. Про індустріальні парки: Закон України від 21.06.2012 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5018-17
24. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 18.08.2012 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17
25. Про ліцензування видів господарської діяльності: Закон України від 02.03.2015 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/222-19
26. Про основні засади державного нагляду (контролю) у сфері господарської діяльності: Закон України від 05.04.2007 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/877-16
27. Про Перелік документів дозвільного характеру у сфері господарської діяльності: Закон України від 19.05.2011 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3392-17
28. Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом "єдиного вікна": Закон України від 21.10.2010 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2623-17
29. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19.03.1996 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80
30. Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні: Закон України від 22.03.2012 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4618-17
31. Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків: Закон України від 16.07.1999 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/991-14
32. Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць: Закон України від 06.09.2012 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5205-17
33. Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю: Закон України від 06.02.2018 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2275-19
34. Справа «Зеленчук і Цицюра проти України» (Заяви № 846/16 та № 1075/16): Рішення Європейського суду з прав людини від 22.05.2018 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/974\_c79
35. Тимчасовий порядок використання повітряного простору України: Порядко, Державна авіаційна служба України від 31.05.2018 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/n0001763-18
36. Федорчак О. В. Систематизація законодавчого забезпечення інвестиційної діяльності в Україні Теорія та практика державного управління 2017 №4
37. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15
38. Чернадчук В.Д., Сухонос В.В., Чернадчук Т.О. Основи інвестиційного права України: Навчальний посібник / За заг. ред. В.Д. Чернадчука. - 2-ге вид., перероб. і доп. - Суми: ВТД «Університетська книга»; К.: Видавничий дім «Княгиня Ольга», 2005. - 384 с.
39. Bureau of Economic Analysis - Gross Domestic Product URL: https://www.bea.gov/data/gdp/gross-domestic-product
40. Chamber of Commerce - Small Business Statistics URL: https://www.chamberofcommerce.org/small-business-statistics/
41. DELAWARE DEPARTMENT OF JUSTICE - ATTORNEY GENERAL Fraud & Consumer Protection Division URL: https://attorneygeneral.delaware.gov/fraud/ipu/
42. Division of Revenue - Corporate Income Tax URL: https://revenue.delaware.gov/frequently-asked-questions/corporate-income-tax-faqs/
43. Fortune - Why startups fail, according to their founders URL: https://fortune.com/2014/09/25/why-startups-fail-according-to-their-founders/
44. H.R.25 - FairTax Act of 2019 URL: https://www.congress.gov/bill/116th-congress/house-bill/25/text
45. H.R.3838 - Tax Reform Act of 1986 URL: https://www.congress.gov/bill/99th-congress/house-bill/3838
46. H.R.4349 - Medicare Tax Fairness Act of 1990 URL: https://www.congress.gov/bill/101st-congress/house-bill/4349?s=1&r=65
47. IQ Decision - СЧЕТА В ИНОСТРАННЫХ БАНКАХ URL: https://iqdconsulting.com/banks
48. Käibemaksuseadus: Seadus Eesti Vastu võetud 10.12.2003 URL: https://www.riigiteataja.ee/akt/13286713?leiaKehtiv
49. Komisja Nadzoru Finansowego - O KNF URL: https://www.knf.gov.pl/o\_nas/komisja
50. Maksukorralduse seadus: Seadus Eesti Vastu võetud 20.02.2002 URL: https://www.riigiteataja.ee/akt/13335392?leiaKehtiv
51. Medium - The Startup Game: Plan Your Exit Before You Start URL: https://medium.com/startup-grind/optimum-financial-strategy-for-founders-raise-seed-funding-grow-fast-and-exit-922559317f94
52. O podatku dochodowym od osób fizycznych: Ustawa Polska z dnia 26 lipca 1991 r. URL: http://prawo.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU19910800350
53. O podatku dochodowym od osób prawnych: Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. URL: http://prawo.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU20190000865
54. O promocji zatrudnienia i instytucjach rynku pracy: Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. URL: http://prawo.sejm.gov.pl/isap.nsf/download.xsp/WDU20170001065/U/D20171065Lj.pdf
55. O systemie ubezpieczeń społecznych: Ustawa z dnia 13 października 1998 r. URL: http://prawo.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU19981370887
56. Payoneer Ukraine: Електронний ресурс https://www.payoneer.com/ua/
57. Renderforest - Startup Definition: Everything About Startups URL: https://www.renderforest.com/blog/startup-definition
58. RUBER ZEPPELIN OÜ - ОТКРЫТЬ ФИРМУ В ЭСТОНИИ ЧЕРЕЗ ИНТЕРНЕТ URL: https://estoniancompany.eu/uslugi/otkryt-firmu-v-estonii-cherez-internet
59. Sotsiaalmaksuseadus: Seadus Eesti Vastu võetud 13.12.2000 URL: https://www.riigiteataja.ee/akt/13250781?leiaKehtiv
60. Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych URL: https://www.sii.org.pl/
61. Straightpath Venture Partners, INC - Venture Capital FAQs URL: https://www.straightpathventurepartners.com/faqs/
62. The U.S. Chamber of Commerce URL: https://www.uschamber.com/
63. The World Bank - Ease of Doing Business rankings URL: https://www.doingbusiness.org/en/rankings
64. The World Bank - GDP, PPP (constant 2011 international $) URL: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.PP.KD?end=2018&start=1960&view=chart
65. The World Bank - Strength of investor protection URL: https://tcdata360.worldbank.org/indicators/h2e15b0d6?country=UKR&indicator=648&countries=POL,EST,ROU,GBR,USA&viz=bar\_chart&years=2017&indicators=944
66. Trading Economics - Estonia Foreign Direct Investment URL: https://tradingeconomics.com/estonia/foreign-direct-investment
67. Trading Economics - Poland Foreign Direct Investment URL: https://tradingeconomics.com/poland/foreign-direct-investment
68. Trading Economics - Romania Foreign Direct Investment URL: https://tradingeconomics.com/romania/foreign-direct-investment
69. Tulumaksuseadus: Seadus Eesti Vastu võetud 15.12.1999 URL: https://www.riigiteataja.ee/akt/13340627?leiaKehtiv
70. Tulundusühistuseadus: Seadus Eesti Vastu võetud 19.12.2001 URL: https://www.riigiteataja.ee/akt/13278884?leiaKehtiv
71. U.S. Securities and exchange comission URL: https://www.sec.gov/