

ЯВОР О. А.,

доктор юридичних наук, професор,
професор кафедри цивільно-правової
політики права інтелектуальної
власності та інновацій
(Національний юридичний університет
імені Ярослава Мудрого)

ТУПИЦЬКА Є. О.,

кандидат юридичних наук, доцент,
доцент кафедри цивільно-правової
політики права інтелектуальної
власності та інновацій
(Національний юридичний університет
імені Ярослава Мудрого)

МАСЛОВА-ЮРЧЕНКО К. О.,

кандидат юридичних наук,
асистент кафедри цивільно-правової
політики права інтелектуальної
власності та інновацій
(Національний юридичний університет
імені Ярослава Мудрого)

УДК 347.191.2

DOI <https://doi.org/10.32842/2078-3736/2024.2.16>**ОСОБЛИВОСТІ ЦИВІЛЬНО-ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ДОГОВІРНИХ
ВІДНОСИН ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ**

Ця стаття присвячена аналізу сучасного стану та перспективам правового регулювання венчурного інвестування в Україні. Автори розглядають ключові аспекти цього процесу, включаючи законодавче середовище, існуючі правові норми, а також виклики та можливості для подальшого розвитку сектору венчурного капіталу в країні.

Доводиться, що венчурне інвестування в Україні набуло значного значення в останні роки і стало важливим елементом розвитку інноваційного бізнесу та стартап-екосистеми. Проте ефективне функціонування венчурного сектору вимагає належного правового регулювання, яке стимулювало б розвиток цього виду інвестування, забезпечувало захист прав інвесторів і сприяло б відтворенню капіталу в економіці країни. Аналізується сучасне законодавство України, яке стосується венчурного інвестування. Робиться висновок, що встановлення правових основ діяльності венчурних фондів та інших учасників венчурного ринку не у повній мірі вирішує проблеми реалізації такої діяльності. Так, зокрема, вказується, що одними з основних проблем є недостатня прозорість і непередбачуваність правового середовища для венчурних інвесторів, а також низька ефективність судового захисту їхніх прав та законних інтересів.



На підставі проведеного дослідження автори роблять висновки, що незважаючи на існуючі проблеми, венчурне інвестування в Україні має значний потенціал для подальшого розвитку. Для цього необхідно прийняти додаткові заходи з покращення правового середовища, включаючи удосконалення законодавства та забезпечення його ефективної реалізації. Також важливо розвивати механізми захисту прав інвесторів та забезпечення їхньої безпеки.

Ключові слова: венчурне інвестування, цивільно-правове регулювання, цивільний договір, інвестиційний договір, інноваційна діяльність, кредитні зобов'язання, стартапи.

Yavor O. A., Tupytska E. O., Maslova-Yurchenko K. O. Peculiarities of civil law regulation of contractual relations of venture investing in Ukraine

This article is devoted to the analysis of the current state and prospects of legal regulation of venture capital investment in Ukraine. The authors examine key aspects of this process, including the legislative environment, existing legal regulations, and challenges and opportunities for further development of the country's venture capital sector.

It is proven that venture investing in Ukraine has gained significant importance in recent years and has become an important element in the development of innovative business and startup ecosystem. However, the effective functioning of the venture sector requires proper legal regulation that would stimulate the development of this type of investment, ensure the protection of investors' rights, and contribute to the reproduction of capital in the country's economy. The current legislation of Ukraine, which concerns venture capital investment, is analyzed. It is concluded that the establishment of the legal basis for the activities of venture funds and other participants of the venture market does not fully solve the problems of the implementation of such activities. So, in particular, it is indicated that one of the main problems is the lack of transparency and unpredictability of the legal environment for venture investors, as well as the low effectiveness of judicial protection of their rights and legitimate interests.

Based on the conducted research, the authors conclude that despite the existing problems, venture capital investment in Ukraine has significant potential for further development. For this, it is necessary to take additional measures to improve the legal environment, including improving the legislation and ensuring its effective implementation. It is also important to develop mechanisms to protect investors' rights and ensure their safety.

Key words: venture investment, civil law regulation, civil contract, investment contract, innovative activity, credit obligations, startups.

Вступ. Впровадження новаторсько-інвестиційної моделі як стратегії для сталого розвитку України потребує ефективних правових механізмів. Ці механізми мають забезпечити реальне функціонування фінансових структур та інвестиційних потоків, спрямованих на впровадження нововведень у всі сфери суспільної діяльності. Венчурний метод фінансування, як один із способів залучення інвестицій, визнається найбільш ефективним способом підвищення конкурентоспроможності окремих стартапів, компаній та навіть країни в цілому, особливо у контексті сучасних технологічних програм. Таким чином, у сучасних умовах, коли інновації та технологічний прогрес швидко змінюють бізнес-середовище, розуміння процесів венчурного інвестування та залучення капіталу стає ключовим елементом успішного створення, розвитку та корпоративної стратегії будь-якої юридичної особи або підприємця, який здійснює діяльність у цій сфері.



Однак, слід зауважити, що правовий механізм створення і впровадження інновацій через венчурне інвестування інноваційної діяльності на сьогодні не отримав належного нормативного закріплення, хоча його формування – одна з нагальних потреб сьогодення, яка включає не лише розробку нормативно-правових актів, а й побудову економічних, правових і організаційних механізмів, які б дозволили ефективно та швидко реципієнту інвестицій комерціалізувати інноваційні продукти. Таке становище, передусім, пов'язано із сучасним станом правового регулювання досліджуваного виду діяльності учасників цивільного обороту, а саме, наявністю у вітчизняному законодавстві мало застосовуваних, так званих непрацюючих, неефективних регуляторів даних відносин, не системністю та непослідовністю національних стратегій та програм розвитку відповідної сфери.

Постановка завдання. Проблемні аспекти венчурного інвестування на доктринальному рівні досліджувалися такими відомими вченими, як Ю. Є. Атаманова, Д. Є. Висоцький, Т. С. Гудіма, О. М. Вінник, О. С. Віхрова, Ю. М. Жорнокуй, К. С. Іванова, О. Р. Кібенко, В. Ю. Полатай, О. Е. Сімсон, та ін. Утім, незважаючи на наявність достатньої кількості наукових праць, питання цивільно-правового регулювання венчурного інвестування досі лишаються актуальними, особливо в аспекті рекодифікації вітчизняного цивільного законодавства та його наближення до найкращих стандартів європейської приватно-правової практики.

Метою цієї статті є аналіз сучасного стану нормативно-правової бази, присвяченої правовому регулюванню відносин венчурного інвестування в Україні, дослідження тих викликів та проблем, які існують у цій сфері, а також вироблення науково-обґрунтованих пропозицій щодо шляхів подальшого розвитку сектору венчурного капіталу в країні.

Результати дослідження. Сучасне законодавство України включає ряд законів та нормативних актів, які стосуються венчурного інвестування. Зокрема, це Закон України «Про інвестиційну діяльність», який встановлює загальні правові, економічні та соціальні умови її здійснення, у тому числі нормативні основи діяльності венчурних фондів та інших учасників венчурного ринку. Відповідно до вказаного нормативно-правового акту, основними принципами інвестування є неприпустимість втручання органів державної, влади в приватну діяльність фізичних та юридичних осіб (якщо вона не суперечить чинному законодавству); добровільний характер інвестування; економічна захищеність інвестицій з боку держави; свобода вибору критеріїв інвестиційної діяльності, тощо. Поряд із цим, правова регламентація окремих питань інвестування міститься у понад ста законах та інших нормативно-правових актах. Серед них, насамперед, слід виокремити Закони України: «Про інститути спільного інвестування», «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні», «Про інноваційну діяльність», «Про режим іноземного інвестування», «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків». Оскільки в результаті виникнення інвестиційних правовідносин часто виникають питання захисту прав інтелектуальної власності, то вказаний вид діяльності також регулюється спеціальними законами у цій сфері, зокрема, Законами України «Про авторське право і суміжні права», «Про охорону прав на компонування напівпровідникових виробів», «Про охорону прав на винаходи і корисні моделі», «Про охорону прав на промислові зразки», «Про ліцензування видів господарської діяльності», тощо. Серед підзаконних нормативно-правових актів слід відмітити «Конвенцію про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами», та затверджену Кабінетом міністрів України «Концепцію розвитку національної інноваційної системи України на 2009–2025 роки», що передбачає створення умов, які сприятимуть інвестиціям у венчурний капітал для розвитку високотехнологічних інноваційних проектів.

Отже, правове регулювання в сфері цивільного права охоплює набір норм, що визначають процедури створення, функціонування та контролю інвестиційних фондів, венчурних фондів та інвестиційних компаній, а також умови і порядок інвестування капіталу в стартапи та інноваційні проекти. Ці законодавчі акти визначають також взаємини між інвесторами та бенефіціарами, умови та зміст договорів, процедури їх укладення та



розірвання, а також принципи корпоративного управління та розподілу прибутків. Більш того, дане законодавство включає норми, спрямовані на захист прав інвесторів, зокрема шляхом механізмів вирішення спорів, страхування інвестицій та правових гарантій, що надаються державою. Не менш важливим аспектом є регулювання відносин власності та інтелектуальної власності, що має критичне значення для інвестицій у стартапи та інноваційні проєкти. Це створює правову базу для захисту інновацій, сприяючи інвестиціям у нові технології та наукові дослідження. Таким чином, цивільне законодавство України у сфері інвестицій створює стабільну та прозору правову атмосферу, яка є критично важливою для залучення внутрішніх та зовнішніх інвестицій, підтримки інновацій та забезпечення економічного зростання країни [11, с. 211].

Однак, слід звернути увагу, що не дивлячись на наявність широкої системи законодавчих актів, присвячених правовому регулюванню венчурного інвестування, на практиці часто виникають питання їхньої реалізації та правозастосування. Як відмічають більшість науковців, які займалися дослідженнями даної проблематики, всю сукупність правових норм у даній площині можна поділити на дві групи. По-перше, це законодавчі положення, що визначають порядок надання органами державної влади підтримки сектора венчурного капіталу (це так звані публічно-правові норми). По-друге, це приватно-правові норми, які регулюють відносини, у тому числі і договірні, між приватними суб'єктами з питань венчурного інвестування [4, с. 59].

Розглядаючи публічно-правові приписи щодо державного регулювання даних правовідносин, варто зауважити, що на сьогодні в законодавстві все ще простежується відсутність врахування особливостей різних видів інвестування у різних сферах такої діяльності, а отже, і належного забезпечення захисту прав та законних інтересів усіх учасників інвестиційних відносин. Так, зокрема, у цивілістичній доктрині неодноразово підкреслювалась необхідність створення концептуального, уніфікованого акту, покликаного не тільки визначити основи юридичного регулювання всіх видів інвестиційної діяльності в Україні, а і синхронізувати інноваційну та інвестиційну діяльність шляхом консолідації публічно-правового та приватно-правового регулювання [2, с. 17]. Одним із важливих завдань регулятивної політики є визначення на законодавчому рівні поняття венчурного інвестування інноваційної діяльності, яке на сьогоднішній день й досі не знайшло свого нормативного відображення. Відтак, слід констатувати, що не зважаючи на складність та багаторівневість вітчизняного законодавства, у ньому досі не закріплено, ознаки, функції, засоби та форм регулювання (стимулювання) діяльності венчурних інвесторів з метою розвитку інноваційного потенціалу України [10, с. 108].

Державне регулювання венчурного інвестування має забезпечити наявність сприятливих умов для інвестиційних фондів, високий рівень інноваційного розвитку підприємств, широку комерціалізацію результатів наукових досліджень та розробок, дієві механізми фінансування розвитку стартапів. Шляхами досягнення поставленої мети мають стати: створення системи гарантій та страхування інвестицій; ведення державного реєстру структур, які діють у сфері венчурного інвестування; організація системи підготовки кадрів для менеджменту інновацій; забезпечення гарантій прав компаній на інтелектуальну власність; розробка ефективного механізму утворення та використання коштів венчурного фонду; розробка процедур для доступу на український ринок іноземного капіталу; розробка методології оцінки ринкових перспектив комерціалізації науково-технічної продукції в рамках реалізації стартапів, тощо [1].

Як зазначається у науковій цивілістичній літературі, основною проблемою приватно-правового регулювання венчурного інвестування є недостатня регламентація структури даних правовідносин. Традиційно в науці цивільного права будь-які правовідносини розглядаються в аспекті їхньої внутрішньої будови – об'єкт, суб'єкти та зміст. Що стосується об'єкту венчурного інвестування, яким, виходячи з реалій сьогодення, здебільшого виступає стартап, слід зауважити, що національним законодавством поки що не врахована специфіка його правового регулювання. Стартапом власне є юридична особа, в статутний



капітал (частки або акції) якого здійснюється венчурне інвестування та яка має основні активи у вигляді об'єктів права інтелектуальної власності. Таким чином юридична особа, що потребує інвестицій для реалізації своєї мети та здійснення відповідної діяльності, нібито, водночас, може розглядатися і як об'єкт і як суб'єкт даного правовідношення. Така амбівалентність пов'язана, передусім, із наявністю розбіжностей у теоретичних та законодавчих підходах щодо трактування поняття «підприємство», що, в свою чергу свідчить про необхідність адаптації чинних правових приписів до сучасних потреб розвитку венчурного інвестування в Україні. Наступною проблемою приватно-правового регулювання досліджуваних відносин є відсутність чіткого окреслення організаційно-правових форм їх учасників. Як наслідок, на практиці виникають питання вибору правильної організації венчурних фондів, оскільки вони створюються як юридичні особи (корпоративні фонди) або сукупність активів (пайові фонди). Складність правового регулювання змісту венчурних інвестиційних відносин також пов'язана з нерозвиненістю їх, передусім, в українській економічній реальності. У результаті некомфортне правове середовище не стає на заваді для венчурного інвестування, однак сприяє відтоку технологій за кордон, що зменшує кількість інноваційних підприємств всередині країни. Зазначені факти встановлюють підвищені вимоги до цивільно-правового регулювання інституту венчурного інвестування інноваційної діяльності.

Аналіз наукової правової літератури дозволяє виділити два підходи на шляху подолання зазначених правових колізій. Так, одні правники вважають доцільним прийняття окремих Законів України, зокрема – «Про венчурні фонди інноваційного розвитку» або «Про венчурні інвестиційні компанії», чи навіть створення Інвестиційного Кодексу, оскільки, на їхню думку, наявність єдиного, систематизованого акту дозволить спростити правове регулювання у цій сфері [2, с. 53]. Інші дослідники, навпаки, вважають розробку такого документу не дуже вдалим кроком, оскільки чинні нормативні акти вже містять правові механізми створення та діяльності венчурних фондів, саме тому, більш доречним було б удосконалення положень вже існуючих актів [3, с. 67]. Тому створення окремого акту щодо регулювання діяльності венчурних фондів, лише створить конкуренцію правових норм, що знову таки призведе до гальмування процесу їх впровадження.

Висновки. Незважаючи на існуючі проблеми, венчурне інвестування в Україні має значний потенціал для подальшого розвитку, адже венчурний капітал може стати основою політико-правової моделі, що здатна забезпечити стратегічні задачі розбудови економіки України та інноваційного прориву на світовій арені. Для цього необхідно прийняти додаткові заходи з покращення правового середовища, включаючи удосконалення законодавства та забезпечення його ефективної реалізації. Також важливо розвивати механізми захисту прав інвесторів та забезпечення їхньої безпеки. Дієвими кроками покращення правового регулювання відносин венчурного інвестування в Україні має стати урахування світового досвіду їх нормування та сучасних тенденцій розвитку інновацій. Так, зокрема механізмами удосконалення приватно-правової регламентації можуть бути: 1) визначення оптимальних організаційно-правових форм для суб'єктів венчурного інвестування, зокрема, першочергово - для венчурних фондів та компаній-стартапів, що отримують венчурний капітал; 2) врегулювання правових засобів, які використовуються в інвестиційних відносинах між венчурними інвесторами та інноваційними компаніями-реципієнтами, зокрема визначення правового статусу предмету таких відносин та окремих інститутів договірних права, які застосовуються в контексті венчурного інвестування; 3) чітке законодавче визначення правових форм венчурного інвестування в Україні та впровадженні державного контролю у цій сфері [сітченко].



Список використаних джерел:

1. Баб'ячок Р. І., Кульчицький І. Основні тенденції розвитку стартапів в Україні – проблеми, перешкоди і можливості. 2018. URL: <https://www.civic-synergy.org.ua/wpcontent/uploads/2018/04/Osnovnitendentsiyi-rozvytku-startapiv-v-Ukrayini-1-1.pdf> (дата звернення: 27.04.2024).
2. Вінник О. М. Інвестиційне право : навчальний посібник. К. : Юридична думка, 2005. 568 с.
3. Гудіма Т. С. Венчурна діяльність як правова категорія. *Економіка та право*. 2012. № 1. С. 67–71.
4. Деревянко Б., Щастливцева Р. Нормативно-правове регулювання діяльності венчурних фондів. Підприємництво господарство і права. 2017. № 1. С. 59–64. URL: <http://pgr-journal.kiev.ua/archive/2017/1/12.pdf> (дата звернення: 28.04.2024).
5. Концепція розвитку національної інноваційної системи: розпорядження Кабінету Міністрів України від 17.06.2009 р. № 680-р. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npras/224444321> (дата звернення: 28.04.2024).
6. Литвин І.В., Шевчук К.С. Венчурний бізнес в Україні: сучасний стан та передісторія розвитку. Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. 2022. Вип. 4, Номер 2, 2022 URL: <https://science.lpnu.ua/uk/smeu/vsi-vypusky/vypusk-4-pomer-2-2022> (дата звернення: 27.04.2024).
7. Марченко М. А., Юрченко М. Є. Особливості та перспективи венчурного фінансування в Україні. *Науковий вісник Полісся*. 2017. Том 1 № 1(9). URL: <http://nvp.stu.cn.ua/issue/view/5940> (дата звернення: 27.04.2024).
8. Правове забезпечення інноваційного процесу в умовах адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу: монографія / С. В. Глібко, О. В. Розгон, Ю. В. Георгієвський та ін. Харків: НДІ прав. забезп. інновац. розвитку НАПрН України, 2022. 290 с.
9. Про схвалення Стратегії розвитку сфери інноваційної діяльності на період до 2030 року: Розпорядження Кабінету Міністрів України № 526-р. від 10.07.2019. Офіційний веб-сайт Верховної Ради України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/526-2019-%D1%80#Text> (дата звернення: 28.04.2024).
10. Сітченко Г.М. До питання цивільноправового регулювання венчурного інвестування інноваційної діяльності. *Стратегії підприємницької діяльності в інтересах сталого розвитку малого і середнього інноваційного підприємництва* : зб. наук. пр. НДІ ПЗІР НАПрН України № 2 за матеріалами II круглого столу (м. Харків, 16 листопада 2020 року). Харків: НДІ ПЗІР НАПрН України, 2020. С. 108-116. URL: https://dspace.nlu.edu.ua/bitstream/123456789/18346/1/SB_16_11_2020.pdf (дата звернення: 27.04.2024).
11. Шишка О. Р., Шишка Н. В. Проблеми нормативно-правового забезпечення венчурного інвестування в military tech. *Право.ua*. 2023. Номер 3. С. 211–219.

