

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
«ОДЕСЬКА ЮРИДИЧНА АКАДЕМІЯ»



ТАРНАВСЬКИЙ Роман Віталійович

УДК 346.5+336.76

**ГОСПОДАРСЬКО-ПРАВОВЕ СТИМУЛЮВАННЯ
ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТИВАННЯ В УКРАЇНІ**

Спеціальність: 12.00.04 – господарське право;
господарсько-процесуальне право

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата юридичних наук

Одеса – 2017

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Національному університеті «Одеська юридична академія» Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник: доктор юридичних наук, професор,
член-кореспондент Національної академії
правових наук України
ПОДЦЕРКОВНИЙ Олег Петрович,
Національний університет
«Одеська юридична академія»,
завідувач кафедри господарського права і процесу

Офіційні опоненти: доктор юридичних наук, доцент
МІЛАШ Вікторія Сергіївна,
Національний юридичний університет
імені Ярослава Мудрого,
професор кафедри господарського права;
кандидат юридичних наук
ГУДІМА Тетяна Степанівна,
Інститут економіко-правових досліджень
НАН України,
старший науковий співробітник відділу
проблем модернізації господарського права
та законодавства

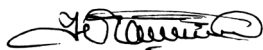
Захист відбудеться 10 березня 2017 року о 13.00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 41.086.04 Національного університету «Одеська юридична академія» за адресою: 65009, м. Одеса, вул. Фонтанська дорога, 23.

З дисертацією можна ознайомитись у науковій бібліотеці Національного університету «Одеська юридична академія» за адресою: м. Одеса, вул. Академічна, 2.

Автореферат розісланий 9 лютого 2017 року.

Вчений секретар

спеціалізованої вченої ради



Ю.В. Чайковський

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. В умовах становлення національної інноваційної системи України питання отримання суб'єктами господарювання достатніх коштів задля втілення та комерціалізації інноваційних розробок набуває ролі одного з визначальних факторів становлення інноваційної системи в Україні. В свою чергу, венчурне інвестування початково виникло саме в якості інноваційного інвестування та на сьогоднішній день продовжує ефективно виконувати цю роль в країнах Європи та в США. Тому дослідження, що спрямовані на подальший розвиток правового регулювання інституту венчурного інвестування, мають значення також для сприяння гармонізації законодавства України зі світовими правовими здобутками у цій сфері.

На сьогоднішній день питанню правового врегулювання венчурного інвестування надається велике значення не лише в країнах Західної Європи, але і в країнах пострадянського простору. Не в останню чергу це пов'язано з тим, що роль наукоємних технологій в сучасних економічних реаліях відчутним чином зросла, порівняно навіть з роллю матеріального виробництва. Тому ефективність господарювання кожного конкретного суб'єкта та економіки країни в глобальному масштабі поставлено в залежність від того, наскільки швидко та якісно суб'єкти господарювання здатні розробляти та впроваджувати нові рішення, які спрямовані на вдосконалення виробництва, надання послуг тощо.

Правове регулювання венчурного інвестування в Україні знаходиться на початковому рівні, що перешкоджає можливості ефективно використати інноваційний потенціал вже зареєстрованих в Україні венчурних інвестиційних фондів, та забезпечити можливість відчутних фінансових впливів в становлення національної інноваційної системи України.

Даною проблематикою займаються такі вітчизняні та зарубіжні дослідники, як: Л. Л. Антонюк, І. С. Кузнєцова, О. Є. Кузьмін, С. О. Москвін, О. М. Олефіренко, А. М. Поручник, О. В. Романішин та інші.

Окремі юридичні аспекти венчурного інвестування, а саме деякі питання правового регулювання господарських відносин щодо інвестування, державної підтримки інноваційної діяльності суб'єктів господарювання, регулювання зобов'язань в сфері інноваційної діяльності, функціонування інноваційної інфраструктури та діяльності інститутів спільного інвестування містяться в роботах: Ю. Є. Атаманової, М. Д. Василенка, Д. Є. Висоцького, О. М. Вінник, О. С. Віхрова, О. М. Дюгованець, Д. В. Задихайла, О. Р. Зельдіної, Д. В. Зятіної, К. С. Іванова, О. Ю. Кампі, О. Р. Кібенко, В. М. Коссака, Т. В. Муляр, О. І. Онуфрієнка, О. П. Подцерковного, В. В. Поєдинок, В. Ю. Полатая, О. В. Северина, О. С. Семерака, О. Е. Сімсон, В. М. Стойки, Д. Е. Федорчука та інших.

Цивільно-правові аспекти правового регулювання венчурного підприємництва викладено в дослідженні Ю. М. Жорнокуя «Правове регулювання венчурного підприємництва (цивільно-правовий аспект)». Господарсько-правовий підхід щодо дослідження окремих питань венчурного інвестування викладено в дисертаційному дослідженні Т. С. Гудіми «Правове регулювання діяльності з венчурного інвестування».

Разом з тим, у відповідних роботах не розкриті питання щодо створення ефективних правових механізмів стимулювання розвитку венчурного інвестування в Україні, недостатньо уваги приділено питанням необхідних змін чинного законодавства з точки зору венчурного інвестора як особливого учасника правовідносин з венчурного інвестування, не аналізувались питання правового регулювання регіональних венчурних інвестиційних фондів як ефективного способу стимулювання інноваційного розвитку регіонів країни, а також не до кінця розв'язаними залишаються проблеми вироблення відповідних теоретичних визначень складових правовідносин щодо венчурного інвестування та механізмів практичного втілення заходів стимулювання розвитку венчурного інвестування в українські інноваційні проекти. У зв'язку з викладеним, робота є актуальною та спрямованою на подолання існуючих прогалин в господарсько-правовій доктрині, присвяченій питанням венчурного інвестування в Україні.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертація виконана відповідно до плану науково-дослідної програми Національного університету «Одеська юридична академія» «Теоретичні та практичні проблеми забезпечення сталого розвитку української державності та права» (державний реєстраційний номер 011U0006H) на 2011-2015 рр. та «Стратегія інтеграційного розвитку України: правовий та культурний вимір» (державний реєстраційний номер 0116U001842) на 2016-2020 рр. Тема дисертаційного дослідження є складовою частиною наукових досліджень кафедри господарського права і процесу та науково-дослідної теми кафедри на 2015-2017 рр. «Організаційно-правовий механізм реалізації експортного потенціалу України на інноваційних засадах» (державний реєстраційний номер 011511002496).

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційного дослідження є визначення напрямів вдосконалення господарсько-правового стимулювання венчурного інвестування в Україні. Для досягнення зазначеної мети було поставлено такі задачі:

визначити поняття та сутність господарсько-правового стимулювання венчурного інвестування та встановити необхідні кроки щодо стимулювання венчурного інвестування в Україні;

доповнити наявні визначення поняття та сутності венчурного інвестування і господарських відносин щодо венчурного інвестування, в тому числі шляхом аналізу його поточного правового регулювання в Україні, з метою вдосконалення правового регулювання та підвищення ефективності використання венчурного інвестування в Україні;

визначити поняття регіональних венчурних інвестиційних фондів та їх роль в національній інноваційній системі України, надати рекомендації щодо вдосконалення правового регулювання діяльності регіональних венчурних інвестиційних фондів в Україні;

розмежувати поняття правовідносин венчурного інвестування та правовідносин краудфандінгу, які зазвичай виникають у сфері фінансування інноваційних розробок, проте мають різну правову природу;

розширити наявні господарсько-правові напрацювання щодо суб'єктно-об'єктного складу правовідносин щодо венчурного інвестування та обґрунтувати подвійну правову природу реципієнта венчурних інвестицій, що виступає одночасно і суб'єктом правовідносин щодо венчурного інвестування, і об'єктом венчурного інвестування;

визначити кваліфікаційні ознаки об'єкта венчурного інвестування, які мають бути закріплені на законодавчому рівні, з метою забезпечення венчурного інвестування в інновації;

узагальнити іноземний досвід правового регулювання венчурного інвестування з метою запозичення напрацювань, що допоможуть виробити дієві заходи щодо правового стимулювання венчурного інвестування в Україні, та формулювання пропозицій щодо імплементації необхідних положень права ЄС до національного законодавства;

надати рекомендації щодо вдосконалення правового регулювання венчурного інвестування та суміжних з венчурним інвестуванням правовідносин;

встановити стан правового регулювання правовідносин щодо залучення венчурного капіталу до функціонування та розбудови інноваційної інфраструктури України, запропонувати шляхи вдосконалення чинного правового регулювання для забезпечення підвищення ефективності розвитку інноваційної інфраструктури;

обґрунтувати заходи господарсько-правового забезпечення взаємодії між вищими навчальними закладами та венчурними інвестиційними фондами, а також роль і місце створених вищими навчальними закладами інноваційних підприємств у таких правовідносинах.

Об'єктом дослідження є господарсько-правове забезпечення інвестування в Україні.

Предметом дослідження є господарсько-правове стимулювання венчурного інвестування в Україні.

Методи дослідження. Методологічну основу дослідження складають загальнонаукові і спеціальні методи: діалектичний, формально-юридичний, історичний, системно-структурний, аналітико-синтетичний та порівняльно-правовий.

За допомогою діалектичного методу було розглянуто сучасний стан венчурного інвестування в Україні та світі, його зв'язок з державно-правовими процесами та явищами, суспільством, виявлені закономірності розвитку венчурного інвестування (підрозділи 1.2., 2.3., 3.1.).

Формально-юридичний метод дозволив здійснити аналіз, систематизацію та класифікацію норм та правових джерел, якими регулюється венчурне інвестування в Україні та за кордоном (підрозділи 1.2., 1.3., 2.1.).

За допомогою історичного методу досліджено еволюцію розвитку (в т.ч. правового) венчурних інвестицій в світі (підрозділ 1.1.).

За допомогою системно-структурного методу досліджувались господарські відносини щодо венчурного інвестування та ефективність правових засобів державного стимулювання такого інвестування (підрозділ 2.2., 3.2.).

При формулюванні пропозицій щодо перспектив розвитку правового регулювання венчурного інвестування в Україні та пропозицій щодо його удосконалення, автором було використано порівняльно-правовий та аналітико-синтетичний методи (підрозділ 1.2., 2.1., 3.1., 3.2., 3.3.).

Теоретичну основу дослідження складають наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених-процесуалістів в області господарського, цивільного й адміністративного процесів, серед яких, крім вищеназваних, роботи О. А. Беляневич, Г. Л. Знаменського, В. К. Мамутова, О. П. Подцерковного, В. С. Щербини та інших.

Нормативну основу дослідження склали: нормативно-правові акти України, окремі нормативно-правові акти Європейського Союзу, Франції, Німеччини, США, Великої Британії.

Наукова новизна роботи. Дисертація є першим у вітчизняній юридичній науці комплексним дослідженням порядку господарсько-правового стимулювання венчурного інвестування в Україні, яке містить пропозиції щодо основних напрямів вдосконалення правових положень у цій сфері.

Наукову новизну становлять такі основні положення.

уперше:

визначено поняття господарсько-правового стимулювання венчурного інвестування в Україні як системи заходів публічно-правового та приватно-правового впливу на сферу відносин щодо венчурного інвестування з метою заохочення інвесторів до фінансування перспективних малих та середніх інноваційних підприємств із високим ризиком капіталовкладень, активізації пріоритетних сфер інноваційного економічного розвитку держави та регіонів, забезпечення конкурентоспроможності вітчизняних інноваційних підприємств на світових ринках та підвищення ефективності виконання науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт національними інноваційними структурами як елементу розвитку національної інноваційної системи України;

обґрунтовано необхідність закріплення короткострокових та довгострокових засобів господарсько-правового стимулювання венчурного інвестування, які знаходять свій прояв у різних способах

стимулювання: короткострокового (до 2020 року) стимулювання розвитку венчурного інвестування в Україні: (1) звільнення від оподаткування за певними загальнодержавними та місцевими податками і зборами, (2) встановлення пільгових умов щодо сплати орендної плати, комунальних платежів тощо для інноваційних підприємств, які орендують об'єкти нерухомості публічних форм власності, (3) запровадження збалансованих правових форм взаємодії між закладами й інноваційними структурами, (4) запровадження кваліфікаційних вимог до інноваційних підприємств-реципієнтів венчурних інвестицій; довгострокового (до 2030 року) стимулювання розвитку венчурного інвестування в Україні: (1) створення державного венчурного інвестиційного фонду посівного (seed) інвестування, (2) орієнтація державної політики на створення нових об'єктів інноваційної інфраструктури за кошти держави і приватних партнерів, (3) запровадження державного гарантування венчурних інвестицій в стратегічно важливі (пріоритетні) сфери інноваційного розвитку, (4) розбудова мережі регіональних державних венчурних інвестиційних фондів, (5) розвиток фондового ринку України, (6) запровадження часткових фінансових компенсаторів задля покращення взаємодії малих та середніх підприємств, що не мають самостійних коштів на науково-дослідницькі й дослідно-конструкторські роботи, та вищих навчальних закладів і наукових установ щодо розробки інноваційної продукції;

розкрито значення українських регіональних венчурних інвестиційних фондів в інноваційному розвитку регіону і країни як інноваційних структур, що в умовах глобалізованої економіки та зваженої регіональної державної політики дозволяють створити умови для ефективного та рівномірного територіального інноваційного розвитку України;

проведено розмежування між правовідносинами з венчурного інвестування та правовідносинами з краудфандінгу на підставі виділення таких особливих рис венчурного інвестування по відношенню до краудфандінгу, як (1) вкладення коштів в підприємство, а не в продукт, (2) між венчурним інвестором та реципієнтом існує правовий зв'язок, який не вичерпується одноразовою дією з надання коштів та отримання (потенційно) бонусу за пожертву (як в краудфандінгу), (3) потенційні збитки венчурного інвестора мають довгостроковий характер безпосередньо до моменту продажу частки іншій особі (особам), а ризик при краудфандінгу обмежується одноразовою дією з надання коштів (за умови вимоги жертвувача про надання бонусу у вигляді готового продукту) та можливості не отримати заявлений бонус, (4) наявність у венчурного інвестора права приймати участь в управлінні діяльністю реципієнта та активна участь в розвитку підприємства-реципієнта, що абсолютно не властиво правовідносинам краудфандінгу;

удосконалено:

визначення поняття правовідносин щодо венчурного інвестування, під якими запропоновано розуміти різновид інвестиційних відносин, що

виникають між суб'єктами господарювання – венчурним інвестиційним фондом (або бізнес-янголом) та підприємством-реципієнтом інвестицій при придбанні венчурним фондом (бізнес-янголом) частки в статутному капіталі підприємства-реципієнта інвестицій, та участі в управлінні реципієнтом інвестицій з метою отримання прибутку внаслідок продажу частки підприємства після збільшення її вартості;

господарсько-правове визначення поняття венчурних інвестицій, під якими розуміються інвестиції, які вкладаються венчурними інвестиційними фондами в інноваційні підприємства, а також в розробку та подальшу комерціалізацію інновацій суб'єктами господарювання в обмін на частку в статутному капіталі отримувача інвестицій, що дає змогу виявити сутність відповідного економічного явища та необхідні шляхи вдосконалення державного стимулювання розвитку венчурного інвестування в Україні, зокрема, шляхом закріплення в Господарському кодексі України кваліфікаційних вимог до суб'єктів господарювання – реципієнтів венчурних інвестицій;

доктринальні напрацювання щодо суб'єктно-об'єктного складу правовідносин венчурного інвестування, зокрема виділенням особливостей подвійної правової природи підприємства-реципієнта венчурних інвестицій, який виступає суб'єктом, з яким у венчурного інвестора виникли правовідносини щодо венчурного інвестування, та одночасно є об'єктом, щодо якого такі правовідносини виникли, що сприяє розвитку господарсько-правової науки та поглибленню розуміння правових елементів господарських правовідносин венчурного інвестування в Україні;

кваліфікаційні ознаки об'єкта венчурного інвестування шляхом обґрунтування потреб закріплення в діючому законодавстві вимог щодо необхідності реєстрації реципієнтів венчурних інвестицій в Україні, обов'язкового здійснення ними інноваційної діяльності, необхідності бути створеними не раніше 10 років до дати венчурного інвестування, відсутності прямого або опосередкованого контролю над венчурним інвестором та / або компанією з управління активами, відсутність реєстрації учасником торгів на фондовій біржі, аби створити правовий механізм, необхідний для належного функціонування венчурного інвестування у відповідності до його економічного змісту (фінансування новостворених інноваційних підприємств) та належної його державної підтримки;

підходи до напрямів правового забезпечення використання венчурного капіталу у процесі реалізації розроблених професорсько-викладацьким та студентським складом інноваційних технологій, зокрема шляхом залучення інвестицій венчурних інвестиційних фондів у розвиток підприємств, заснованих вищими навчальними закладами, викладачами та студентами та комерціалізацію відповідними підприємствами розроблених інновацій, у зв'язку із чим запропоновано зміни до Закону України «Про вищу освіту»,

які забезпечать можливість венчурного інвестування у інноваційні розробки вищих навчальних закладів;

набули подальшого розвитку:

обґрунтування необхідності правового стимулювання застосування приватного (зокрема, венчурного) капіталу при розбудові та вдосконаленні функціонування інноваційної інфраструктури України, зокрема, шляхом залучення венчурних інвестиційних фондів до фінансування створення технологічних парків, бізнес-інкубаторів, підприємств при вищих навчальних закладах та наукових установах, що дасть венчурному інвестору пріоритетне право інвестування в кращі інноваційні проекти таких інноваційних структур, а учасникам (реципієнтам інвестицій) полегшить доступ до пошуку потенційних інвесторів та матиме наслідком приведення правового поля у відповідність з економічними реаліями та потребами національної інноваційної системи та економіки країни в цілому;

положення щодо необхідності вдосконалення договірного регулювання венчурного інвестування в частині правового забезпечення використання позитивних та негативних ковенантів українськими суб'єктами господарювання при структуруванні правовідносин з венчурним інвестором, що передбачає зміну порядку укладення договорів, які обмежують права учасників-суб'єктів господарювання, порівняно з тими, які надано законом (наприклад, право засновників вийти зі складу юридичної особи в будь-який час, тощо), з метою приведення українського договірного права у відповідність із загальносвітовою практикою структурування угод щодо венчурного інвестування;

обґрунтування нагальних напрямів державного регулювання середовища венчурного інвестування та суміжних сфер, зокрема шляхом встановлення меншого податкового навантаження на дивіденди, які виплачуються венчурними інвестиційними фондами їх інвесторам, запровадження можливості залучення венчурного капіталу при розробці технологій, які згодом стануть предметом діяльності у сфері трансферу технологій, які викладено у пропозиціях щодо внесення змін до Податкового кодексу України, Закону України «Про державне регулювання діяльності у сфері трансферу технологій», Закону України «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків» та ін.;

підходи з наближення правового регулювання українського фондового ринку до загальносвітових тенденцій щодо прозорості звітності емітентів цінних паперів та забезпечення можливості первинного публічного розміщення цінних паперів українських емітентів за межами України, яке важливе для правового забезпечення умов щодо сприйняття іноземними інвесторами українських підприємств не в якості «високоризикової інвестиції», а як інвестиції з нормальним рівнем ризику;

напрями використання іноземного досвіду правового регулювання венчурного інвестування (зокрема, в США, Великій Британії, Франції та

ФРН), зокрема щодо використання досвіду всіх вказаних країн з визначення законодавчих вимог до реципієнтів венчурних інвестицій, досвіду ЄС щодо запровадження особливих вимог до керуючих венчурними фондами, досвіду Великобританії щодо запровадження регіональних венчурних інвестиційних фондів, досвіду Німеччини щодо запровадження особливого режиму оподаткування для венчурних інвестиційних фондів, підсумком чого стало формулювання конкретних пропозицій щодо запозичення окремих позитивних напрацювань зарубіжного правового регулювання до українського законодавства, яке регулює венчурне інвестування.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що відповідним дослідженням розширено господарсько-правові напрацювання щодо правового стимулювання венчурного інвестування в Україні. Основні положення, висновки та рекомендації дослідження можуть бути використані: у науково-дослідній роботі – з метою подальшого дослідження правових аспектів діяльності венчурних інвестиційних фондів та її господарсько-правового стимулювання; у навчальному процесі – для викладання курсів «Господарське право», «Інвестиційне право» та ін., при розробці методичних рекомендацій, коментарів, навчальних посібників; у нормотворчій та правозастосовній діяльності – при розробці проектів міжнародних договорів та законодавчих актів, підзаконних актів, зокрема щодо внесення змін та доповнень до Господарського кодексу України, Законів України «Про інститути спільного інвестування», «Про вищу освіту», «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків» тощо.

Відповідні результати дисертаційного дослідження використовувались при формулюванні пропозицій по розробці Концепції підтримки інновацій шляхом вдосконалення нормативно-правової бази вищої освіти в Україні за програмою TEMPUS «Підтримка інновацій шляхом покращення нормативних та законодавчих рамок для вищої освіти в Україні» (SpinOff: 530158-TEMPUS-1-2012-1-SE-TEMPUS-SMHES).

Апробація результатів дослідження. Основні положення дисертаційного дослідження були обговорені на кафедрі господарського права і процесу Національного університету «Одеська юридична академія». Основні результати наукового дослідження оприлюднені на міжнародних та національних науково-практичних конференціях: VII Міжнародній цивілістичній науковій конференції студентів та аспірантів (м. Одеса, 30 березня 2012 р.), IX Міжнародній цивілістичній науковій конференції студентів, аспірантів та молодих вчених (м. Одеса, 28 березня 2014 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Правове життя сучасної України» (м. Одеса, 16-17 травня 2014 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Сучасний вимір держави і права» (м. Львів, 30-31 травня 2014 р.), I Науково-практичній конференції «Нормативні, управлінські та міжнародні аспекти розвитку економіки та права» (м. Одеса, 2 вересня 2014 р.), Міжнародній науково-

практичній конференції «Стан та перспективи розвитку юридичної науки» (м. Дніпропетровськ, 3-4 жовтня 2014 р.), Науково-практичній конференції «10 років застосування господарського кодексу України: сучасний стан та перспективи вдосконалення кодифікації» (м. Київ, 14 листопада 2014 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Правові та інституційні механізми забезпечення сталого розвитку України» (м. Одеса, 15-16 травня 2015 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Правові та інституційні механізми забезпечення розвитку держави та права в умовах євроінтеграції» (м. Одеса, 20 травня 2016 р.).

Дисертант виступив співавтором колективної монографії «Правові засоби стимулювання інноваційного розвитку України в умовах євроінтеграції»: монографія [О. П. Подцерковний, М. Д. Василенко, Д. В. Зятіна, Л. Д. Романадзе та ін.] / За заг. ред. О. П. Подцерковного. – Одеса, 2015. – 270 с. Особистий внесок дисертанта полягає у написанні підрозділу 3.2. «Правове забезпечення залучення венчурного капіталу в інноваційні проекти», в якому висвітлено окремі здобутки цього дисертаційного дослідження.

Публікації. Основні наукові положення дисертаційного дослідження відображені в 6 статтях у фахових виданнях та у 9 тезах доповідей на науково-практичних конференціях і круглих столах й інших виданнях.

Структура дисертації обумовлена метою і завданнями дослідження та підходом автора до розгляду основних проблем теми та складається зі вступу, трьох розділів, які охоплюють 9 підрозділів, висновків та списку використаних джерел. Загальний обсяг дисертації становить 235 сторінок, з яких 208 сторінок – основний текст, список використаних джерел нараховує 206 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У **Вступі** обґрунтовується актуальність і ступінь дослідження теми, зазначається зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами, визначається мета та задачі, об'єкт і предмет дослідження, його методологічна основа, розкривається наукова новизна і практичне значення одержаних результатів, викладені відомості про апробацію та публікацію результатів дисертації, структуру й обсяг роботи.

У **першому розділі «Венчурне інвестування як об'єкт державно-правового стимулювання»**, який складається з трьох підрозділів, здійснений загальний огляд визначень венчурного капіталу та венчурних інвестицій, проаналізовано історію виникнення венчурного інвестування в розрізі сутності таких інвестицій та їх відмінності від інших видів, розглянуто сучасний стан правового регулювання венчурного інвестування в Україні та зарубіжних країнах і запропоновано кроки щодо удосконалення вітчизняного правового регулювання даної сфери.

У підрозділі 1.1. «Поняття, зміст та історія виникнення венчурного інвестування» вказано на той факт, що венчурне інвестування займає особливу нішу в межах інших видів інвестування зважаючи на наявність унікальних характеристик, які передбачають не лише особливий об'єкт інвестування (новостворені малі та середні інноваційні підприємства, що не зареєстровані для торгів на фондовому ринку та демонструють значну перспективу зростання, задоволення потреб споживачів та впровадження нової технології тощо, що забезпечить швидке зростання вартості такого підприємства), але і особливий набір «додаткових благ», які отримує реципієнт інвестицій разом з коштами венчурного інвестора (ділові зв'язки, знання інвестором галузі, в якій працює реципієнт, досвід ведення бізнесу, можливість доступу до кваліфікованих юристів, аудиторів, інвестиційних банкірів, консультантів тощо).

Крім того, у підрозділі відображено історію виникнення венчурного інвестування, що покликане забезпечити більш чітке розуміння природи та сутнісного призначення венчурного капіталу, зважаючи на той факт, що на сьогоднішній день в Україні венчурні інвестиції не використовуються за їх основним призначенням.

На сьогоднішній день венчурні інвестиційні фонди успішно функціонують в багатьох країнах світу та забезпечують фінансування інноваційного розвитку національних економік та глобального інноваційного розвитку.

У підрозділі 1.2. «Джерела правового регулювання венчурних інвестицій в Україні» розглядається стан правового регулювання венчурного інвестування в Україні. На даний момент в Україні відсутній спеціальний закон, присвячений венчурному інвестуванню, і таке правове регулювання здійснюється багатьма нормативно-правовими актами.

Здійснюване на сьогоднішній день регулювання венчурного інвестування та господарських відносин щодо нього не закріплює деяких ключових понять, що не дозволяє венчурному інвестуванню виконувати функцію забезпечення фінансування новостворених малих та середніх наукоємних інноваційних підприємств.

Крім того, запропоновано доповнити п. 2 ст. 326 Господарського кодексу України положенням наступного змісту: «Венчурне інвестування, що здійснюється в підприємства, які займаються інноваційною діяльністю, в розумінні цієї глави».

Разом з тим, для ефективного спрямування правовідносин щодо венчурного інвестування в Україні до необхідного шляху розвитку, запропоновано доповнити ГК України положеннями щодо поняття та змісту венчурного інвестування.

Для розгортання правового регулювання венчурного інвестування в Україні в потрібному напрямку, на даному етапі необхідне також закріплення на законодавчому рівні окремих вимог щодо діяльності венчурного фонду (здійснення таким фондом інвестицій).

З метою запозичення позитивного іноземного досвіду правового регулювання венчурного інвестування, в **підрозділі 1.3. «Правове регулювання венчурного інвестування в зарубіжних країнах та праві Європейського Союзу»** було проаналізовано положення законодавства США, Великої Британії, Франції, Німеччини та Європейського Союзу. Після проведення відповідного аналізу вказано на доцільність запозичення окремих положень іноземного правового регулювання до українського законодавства, після їх переосмислення та екстраполювання на українські економічні реалії.

Зокрема, запропоновано імплементувати до національного законодавства положення щодо закріплення кваліфікаційних вимог до об'єктів венчурного інвестування (портфельних компаній-реципієнтів венчурного інвестування) задля приведення діяльності українських венчурних інвестиційних фондів у відповідність з сутністю венчурного капіталу. А саме: здійснення інвестування в новостворені малі та середні інноваційні підприємства.

Розглянуто доцільність залучення окремих положень правового регулювання до національного законодавства України.

У другому розділі «Правовідносини щодо стимулювання венчурного інвестування в Україні», який складається з трьох підрозділів, здійснений елементний аналіз правовідносин щодо венчурного інвестування в Україні та заходів його стимулювання.

У **підрозділі 2.1. «Правові засоби державного стимулювання венчурного інвестування в Україні»** проаналізовано існуючі системи взаємодії держави та сфери венчурного інвестування з точки зору державного впливу на розвиток та регулювання відповідної сфери економіки.

Виділено два підходи до ролі держави щодо стимулювання венчурного інвестування: 1) роль держави повинна обмежитись виключно законотворчою діяльністю (правовим регулюванням) та забезпеченням дотримання встановлених правил; 2) крім діяльності, що зазначена в першому пункті, держава також приймає безпосередню участь в здійсненні венчурного інвестування.

Запропоновано кроки щодо вдосконалення відповідного правового регулювання, зокрема, шляхом зміщення акценту лише зі створення ефективних умов діяльності фондів венчурного капіталу, також на лібералізацію умов діяльності малих і середніх інноваційних підприємств. Наприклад, шляхом запровадження податкових канікул за поданням інноваційної структури (технопарку, бізнес-інкубатору, вищого навчального закладу тощо) на період реалізації інноваційного проекту, за виконанням якого буде стежити відповідна інноваційна структура.

Обґрунтовано засоби короткострокового (до 2020 року) та довгострокового (до 2030 року) стимулювання розвитку венчурного інвестування в Україні.

Також проаналізовано можливості участі держави в венчурному інвестуванні як відповідного венчурного інвестора (або спів-інвестора), відзначено плюси та мінуси такого підходу на прикладі американської програми фінансування розвитку малого бізнесу.

У **підрозділі 2.2. «Правове закріплення статусу учасників відносин щодо венчурного інвестування та об'єкти венчурного інвестування»** до учасників правовідносин щодо венчурного інвестування віднесено: венчурних інвесторів (інституційних – венчурні інвестиційні фонди, та не інституційних – бізнес-янголів), підприємства-реципієнти венчурних інвестицій, інноваційну інфраструктуру (технопарки, технополіси, бізнес-інкубатори тощо), компанії з управління активами інститутів спільного інвестування (венчурних інвестиційних фондів), Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку та професійні асоціації венчурного інвестування.

Аналізуючи правову природу таких учасників венчурного інвестування як підприємства-реципієнти, вказано на те, що виступаючи стороною договору венчурного інвестування з відповідним інвестором, підприємство-реципієнт виступає при цьому також і в ролі об'єкта інвестування, щодо якого власне і виникли правовідносини між сторонами. Зокрема обґрунтовано, що об'єктом венчурного інвестування є не технологія (інша інновація), що належить реципієнту інвестицій, а безпосередньо саме підприємство-реципієнт зі своїми технологіями, виробничими потужностями, людськими ресурсами, системою управління, гудвілом та іншими елементами єдиного майнового комплексу, які складають унікальність відповідного підприємства порівняно з іншими, які працюють у відповідній сфері.

У **підрозділі 2.3. «Договірне забезпечення венчурного інвестування»** проаналізовано поточне правове регулювання та доктринальні напрацювання щодо сутності інвестиційних договорів, їх обов'язкових положень тощо.

Зроблено висновок, що поточне правове регулювання діяльності господарських товариств (які є провідною організаційно-правовою формою утворення суб'єктів господарювання в Україні) не дозволяє структурувати відносини між венчурним інвестором-резидентом та реципієнтом інвестицій-резидентом із застосуванням типових договорів венчурного інвестування, які вже багато років успішно застосовуються в США та Великобританії.

Вказано на відповідні недоліки (невідповідності) чинного українського законодавства, які роблять неможливим застосування загальноприйнятих положень договорів венчурного інвестування. Запропоновано використання організаційно-правової форми приватних підприємств як законної альтернативи господарським товариствам, яка дозволяє в межах статуту відповідного приватного підприємства-реципієнта венчурних інвестицій встановити всі необхідні положення, які відображатимуть особливості взаємодії між засновниками підприємства та венчурним інвестором.

У третьому розділі «Оптимізація правового регулювання окремих правовідносин з використання венчурного капіталу в Україні» який складається з трьох підрозділів, здійснений аналіз окремих пов'язаних сфер правового регулювання, які мають змогу надати додатковий ефект стимулювання розвитку венчурного інвестування в Україні.

У підрозділі 3.1. «Правове забезпечення ефективного використання венчурного капіталу при створенні та функціонуванні інноваційної інфраструктури» цього дослідження проаналізовано питання можливості ефективної взаємодії між українськими інноваційними структурами, вищими навчальними закладами та венчурними інвесторами, а також окремі аспекти правового забезпечення відповідної взаємодії.

Особливу увагу приділено налагодженню ефективної взаємодії між вищими навчальними закладами та венчурними інвесторами, які зможуть надавати ефективну фінансову підтримку в розробці та комерціалізації інновацій, що створюються науково-викладацьким колективом закладу та/або студентським середовищем на базі відповідного навчального закладу.

Проаналізовано особливості правового режиму діяльності технопарків як єдиної, на сьогоднішній день, відносно ефективної державної інноваційної структури та можливості підвищення успішності діяльності вітчизняних технопарків у випадку лібералізації чинного Закону України «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків» та залучення фінансування і досвіду від венчурних інвестиційних фондів, для яких такі технопарки стануть своєрідною «посівною грядкою» для вибору майбутніх реципієнтів інвестицій на більш пізніх стадіях.

Відзначено потенційні ризики, які несе стартап, взаємодіючи з бізнес-інкубатором за відсутності належного правового регулювання діяльності бізнес-інкубаторів в Україні. Зокрема, в першу чергу йдеться про захист комерційної таємниці та інтелектуальної власності щодо уникнення витоку інформації стартапу до засновників бізнес-інкубатору або інших стартапів, які проходять «інкубацію».

У підрозділі 3.2. «Правові засоби (шляхи) вдосконалення порядку відчуження венчурним інвестором частки підприємства-реципієнта шляхом первинного публічного розміщення (ІРО)» розглядаються питання потенціалу використання інституту первинного публічного розміщення (ІРО), як засобу значним чином підвищити інвестиційну привабливість вітчизняних реципієнтів інвестицій.

Зокрема, приділено увагу чинним обмеженням на розміщення цінних паперів українських емітентів на іноземних фондових біржах. А саме: необхідності отримання дозволу від Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, необхідності розмістити на українській фондовій біржі цінні папери того самого виду.

Отже, українське підприємство-реципієнт венчурних інвестицій (в тому числі іноземних) позбавлене права відразу розміщувати свої цінні папери на фондових ринках глобального масштабу (Нью-Йоркська, Лондонська, Гонконгська фондові біржі і т.д.), що гарантувало б венчурному інвестору та підприємству-реципієнту значно вищий обсяг коштів, які будуть залучені в обмін на аналогічні цінні папери, ніж обсяг, який навіть потенційно можливо буде отримати в Україні. У зв'язку з цим, запропоновано скасувати відповідне обмеження та надати можливість українським емітентам розміщувати свої цінні папери відразу на міжнародних фондових ринках (або принаймні на фондових біржах з бездоганною репутацією – LSE, NASDAQ тощо).

Разом з тим, посилення правового регулювання потребують вимоги щодо обов'язкового використання українськими підприємствами, які мають намір скористатись механізмом IPO, міжнародних стандартів фінансової звітності, міжнародних стандартів розкриття інформації та оприлюднення своїх фінансових показників, що буде слугувати додатковою гарантією успішності реалізації акцій такого суб'єкта господарювання після їх первинного розміщення та посилення довіри до української фінансової системи в цілому.

У **підрозділі 3.3. «Правове регулювання венчурного інвестування при забезпеченні регіонального розвитку країни»** аналізується роль та значний потенціал запровадження інституту регіональних венчурних інвестиційних фондів в Україні.

Зважаючи на відсутність такої правової категорії у вітчизняному законодавстві, автором сформульоване авторське визначення, яке запропоновано включити до чинного Закону України «Про інститути спільного інвестування».

Запропоновано доповнити Закон України «Про інститути спільного інвестування» статтею 64-1, яка визначатиме особливості управління регіональним венчурним інвестиційним фондом компанією з управління активами.

Крім того, вказано на недоцільність існуючої законодавчої заборони щодо участі держави та органів місцевого самоврядування у формуванні статутного капіталу (можливості бути учасником) інститутів спільного інвестування, в тому числі венчурних інвестиційних фондів. За вдалим прикладом Великобританії, саме державні венчурні інвестиційні фонди змогли забезпечити ефективне фінансування регіональних проєктів.

Разом з тим, враховуючи фінансову ситуацію України, запропоновано саме механізм співфінансування державою (місцевим самоврядуванням) разом з приватними інвесторами підприємств, проєкти яких окрім комерційної успішності (що важливо для венчурного інвестора), мають також значне соціальне або економічне значення для розвитку регіону країни.

ВИСНОВКИ

У дослідженні розв'язано важливе наукове завдання визначення напрямів та способів господарсько-правового стимулювання венчурного інвестування в Україні.

Основні висновки роботи полягають у таких положеннях:

1. Необхідно вилучити з законодавства України положення щодо дискримінаційного обмеження доступу фізичних осіб до участі у венчурних інвестиційних фондах (ч. 2 ст. 4 Закону «Про інститути спільного інвестування») порівняно з умовами, які існують для юридичних осіб.

2. Запропоновано доповнити п. 2 ст. 326 Господарського кодексу України положенням наступного змісту: «Венчурне інвестування, що здійснюється в підприємства, які займаються інноваційною діяльністю, в розумінні цієї глави».

3. Слід доповнити ГК України статтею 236-1 «Венчурне інвестування» наступного змісту:

«1. Венчурні інвестиції – це інвестиції, якікладаються венчурними інвестиційними фондами в інноваційні підприємства, а також в розробку та подальшу комерціалізацію інновацій суб'єктами господарювання в обмін на частку в статутному капіталі отримувача інвестицій.

2. Суб'єкти господарювання, що є отримувачами венчурних інвестицій:

1) повинні бути зареєстровані в Україні;

2) повинні здійснювати інноваційну діяльність;

3) не повинні прямо або через пов'язаних осіб контролювати венчурний інвестиційний фонд, що здійснює інвестиції в такого суб'єкта господарювання, або компанію з управління активами, яка керує активами такого венчурного інвестиційного фонду;

4) не повинні бути зареєстровані учасниками торгів на українській або іноземній фондовій біржі;

5) повинні бути створені менше десяти років від дати здійснення інвестування та не повинні прямо або побічно контролювати суб'єктів господарювання, що створені більше ніж десять років від дати здійснення інвестування;

6) повинні відповідати іншим вимогам, що встановлені законом.

3. Суб'єкти господарювання, що є отримувачами венчурних інвестицій, користуються пільгами з орендної плати за користування об'єктами державної та комунальної власності, податковими пільгами, іншими заходами державної підтримки відповідно до закону.

4. Питання щодо порядку створення венчурних інвестиційних фондів та управління ними, а також інші відносини з венчурного інвестування, що не врегульовані цією статтею Кодексу, регулюються законом».

4. Запропоновано доповнити ч. 10 ст. 7 Закону «Про інститути спільного інвестування» відповідним абзацом:

«Венчурний інститут спільного інвестування зобов'язаний дотримуватись в своїй діяльності наступних вимог:

1. Має інвестувати не менше 70% свого капіталу в цінні папери та частки інноваційних підприємств, що можуть бути реципієнтами венчурних інвестицій відповідно до закону;

2. Не може інвестувати більше 35% свого капіталу в одне підприємство».

5. Виділено два підходи до ролі держави щодо стимулювання венчурного інвестування: 1) роль держави повинна обмежитись виключно законотворчою діяльністю (правовим регулюванням) та забезпеченням дотримання встановлених правил; 2) крім діяльності, що зазначена в першому пункті, держава також приймає безпосередню участь в здійсненні венчурного інвестування.

6. Господарсько-правове стимулювання венчурного інвестування в Україні – система заходів публічно-правового та приватно-правового впливу на сферу правовідносин щодо венчурного інвестування з метою досягнення правового, економічного та соціального ефекту створення правового середовища використання венчурних інвестицій для фінансування малих та середніх інноваційних підприємств, розвитку національної інноваційної системи України, пріоритетних сфер інноваційного економічного розвитку держави та регіонів, забезпечення конкурентоспроможності українських інноваційних підприємств на світових ринках та підвищення ефективності виконання науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт національними інноваційними підприємствами.

7. На господарсько-правовому рівні у сфері стимулювання венчурних інвестицій з урахуванням потреб євроінтеграції, потребує розроблення та прийняття концепція короткострокового (до 2020 року) стимулювання розвитку венчурного інвестування в Україні, яка передбачатиме: (1) звільнення, на період дії програми, інноваційних підприємств від оподаткування (загальнодержавними та місцевими податками і зборами) за поданням відповідного вищого навчального закладу, при якому створене таке інноваційне підприємство, технопарку або бізнес-інкубатора, при якому функціонує таке інноваційне підприємство, венчурного інвестиційного фонду, який здійснив інвестування такого інноваційного підприємства, (2) встановлення пільгових умов щодо сплати орендної плати, комунальних платежів тощо, для інноваційних підприємств, які орендують об'єкти нерухомості, що належать державі або територіальній громаді, в особі компетентних органів, (3) запровадження ефективних механізмів взаємодії між венчурними інвестиційними фондами та технопарками, бізнес-інкубаторами, вищими навчальними закладами, (4) внесення

змін до чинного законодавства України щодо закріплення в діючому законодавстві вимог до інноваційних підприємств-реципієнтів венчурних інвестицій; та довгострокового (до 2030 року) стимулювання розвитку венчурного інвестування в Україні, яка передбачатиме: (1) створення державного венчурного інвестиційного фонду, що здійснює виключно посівне (seed) інвестування, (2) створення нових об'єктів інноваційної інфраструктури як виключно за державні кошти, так і шляхом поглиблення державно-приватного партнерства у цій сфері, (3) запровадження механізму державного гарантування венчурних інвестицій, здійснюваних в стратегічно важливі (пріоритетні) сфери інноваційного розвитку економіки країни, (4) запровадження мережі регіональних державних венчурних інвестиційних фондів, які будуть здійснювати спільне інвестування проєктів разом з приватними венчурними інвестиційними фондами в інноваційні підприємства, розташовані в відповідних регіонах, (5) розвиток фондового ринку України, що передбачає полегшення доступу українських емітентів до зарубіжних фондових бірж, стандартизація вимог до звітності емітентів цінних паперів згідно зі світовою практикою та запровадження міжнародних стандартів фінансової звітності, підвищення вимог до розкриття емітентами цінних паперів інформації при IPO та після лістингу цінних паперів на біржі, (6) створення правового підґрунтя для забезпечення максимально ефективної взаємодії між венчурними інвестиційними фондами та вищими навчальними закладами щодо венчурного інвестування інноваційних підприємств, створених професорсько-викладацьким та студентським складом вищих навчальних закладів (наукових установ), (7) запровадження механізму, при якому мале або середнє підприємство, що не має самостійних коштів на науково-дослідницькі та дослідно-конструкторські роботи, може звернутись до вищого навчального закладу (що є провідним дослідником в потрібній їм сфері) із запитом на розробку потрібної інновації, а держава компенсує 50 % вартості такої розробки.

8. До учасників правовідносин щодо венчурного інвестування віднесено: венчурних інвесторів (інституційних – венчурні інвестиційні фонди, та не інституційних – бізнес-янголів), підприємства-реципієнти венчурних інвестицій, інноваційну інфраструктуру (технопарки, технополіси, бізнес-інкубатори тощо), компанії з управління активами інститутів спільного інвестування (венчурних інвестиційних фондів), Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку та професійні асоціації венчурного інвестування.

9. Підприємства-реципієнти венчурних інвестицій мають подвійну правову природу, виступаючи суб'єктом, з яким у венчурного інвестора виникли правовідносини щодо венчурного інвестування, та одночасно об'єктом, щодо якого такі правовідносини виникли.

10. Венчурні інвестиції – інвестиції, якікладаються венчурними інвестиційними фондами в інноваційні підприємства, а також в розробку та

подальшу комерціалізацію інновацій суб'єктами господарювання в обмін на частку в статутному капіталі отримувача інвестицій.

11. Правовідносини щодо венчурного інвестування – різновид інвестиційних відносин, що виникають між суб'єктами господарювання – венчурним інвестиційним фондом (або бізнес-янголом) та підприємством-реципієнтом інвестицій при придбанні венчурним фондом (бізнес-янголом) частки в статутному капіталі підприємства-реципієнта інвестицій, та участі в управлінні реципієнтом інвестицій з метою отримання прибутку внаслідок продажу частки підприємства після збільшення її вартості.

12. Запропоновано включити до чинного Закону України «Про інститути спільного інвестування» правове визначення українських регіональних венчурних інвестиційних фондів, під якими слід розуміти венчурні інвестиційні фонди, які інвестують виключно в межах певного регіону країни, не виходячи за межі області та (в певних випадках) областей, які безпосередньо з нею межують.

13. Пропонується доповнити Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 05 липня 2012 року наступними положеннями:

1) доповнити ст.1 ч.1 Закону пунктом 17 наступного змісту:

«17. Регіональний венчурний інвестиційний фонд – недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб, в інвестиційній декларації якого вказано конкретну область або групу (не більше трьох) межуючих одна з одною областей, в межах яких фонд має право здійснювати свої інвестиції».

Пункти 17 та 18 ч. 1 ст. 1 Закону вважати пунктами 18 та 19 відповідно.

2) пункт 3 частини 1 ст. 4 Закону виключити.

3) доповнити Закон статтею 64-1 наступного змісту:

«64-1. Особливості управління регіональним венчурним інвестиційним фондом

1. Компанія з управління активами, яка здійснює управління активами регіонального венчурного інвестиційного фонду, має бути зареєстрована в тій самій області, що і відповідний фонд (фонди), активами якого керує така компанія з управління активами.

2. Компанія з управління активами не може інвестувати кошти регіонального венчурного інвестиційного фонду за межами області (областей), що визначена в інвестиційній декларації такого регіонального фонду.

3. У випадку участі держави або місцевої громади (в особі уповноважених органів) в формуванні капіталу регіонального венчурного інвестиційного фонду, компанія з управління активами при розподілі дивідендів між вкладниками фонду в першу чергу здійснює розподіл дивідендів на користь фізичних осіб та юридичних осіб, заснованих на приватній формі власності».

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ:

1. Тарнавський Р. В. Потенціал використання венчурного інвестування в пріоритетних напрямках інноваційної діяльності та регіонального розвитку / Р. В. Тарнавський // Юридичний вісник. – 2014. – № 4. – С. 316-320.
2. Тарнавський Р. В. Регіональні венчурні інвестиційні фонди: окремі аспекти правового статусу / Р. В. Тарнавський // Порівняльно-аналітичне право. – 2014. – № 6. – С. 135-137.
3. Тарнавський Р. В. Фінансування венчурними фондами інновацій: економіко-правові причини неефективності в Україні / Р. В. Тарнавський // Науковий Вісник Херсонського державного університету. – 2014. – № 2. – С. 70-74.
4. Тарнавський Р. В. Щодо подвійної правової природи господарських відносин між венчурними інвесторами та реципієнтами венчурних інвестицій / Р. В. Тарнавський // Підприємництво, господарство і право. – 2016. – № 8. – С. 58-62.
5. Tarnavskyi R. V. Venture capital investments in the innovations developed by universities / R. V. Tarnavskyi // Legea si Viata. – 2016. – № 9. – С. 141-144.
6. Тарнавський Р. В. Щодо окремих аспектів господарсько-правового стимулювання венчурного інвестування / Р. В. Тарнавський // Право та державне управління. – 2016. – № 3 (24). – С. 26-32.
7. Тарнавський Р. В. Венчурне інвестування в Україні / Р. В. Тарнавський // Сучасна цивілістика : тези наук. робіт учасників 7-ої Міжнар. цивіліст. наук. конф. студентів, аспірантів та молодих вчених (Одеса, 30 березня 2012 р.). – Одеса, 2012. – С. 317-319.
8. Тарнавський Р. В. Венчурні інвестиції та окремі положення договору венчурного інвестування / Р. В. Тарнавський // IX Міжнародна цивілістична наукова конференція студентів, аспірантів та молодих учених (м. Одеса, 28 березня 2014 року). – Одеса, 2014. – С. 366-368.
9. Тарнавський Р. В. Регіональні венчурні інвестиційні фонди: окремі проблеми правового статусу / Р. В. Тарнавський // Міжнародна науково-практична конференція, присвячена ювілею академіка С. В. Ківалова «Правове життя сучасної України» (м. Одеса, 16-17 травня 2014 р.) – Одеса, 2014. – С. 465-467.
10. Тарнавський Р. В. Суб'єкти венчурного інвестування в Україні: проблеми правового визначення / Р. В. Тарнавський // Міжнародна науково-практична конференція «Сучасний вимір держави і права» (30-31 травня 2014 року, м. Львів). – Львів, 2014. – С.72-74.
11. Тарнавський Р. В. Щодо питання віднесення правовідносин краудфандінгу до правовідносин венчурного інвестування / Тарнавський Р.В. // I Науково-практична конференція «Нормативні, управлінські

та міжнародні аспекти розвитку економіки та права» (м. Одеса, 2 вересня 2014 р.). – Одеса, 2014. – С. 53-57.

12. Тарнавський Р. В. Договірне забезпечення розмивання частки венчурного інвестора на другому та третьому раундах венчурного інвестування / Р. В. Тарнавський // Міжнародна науково-практична конференція «Стан та перспективи розвитку юридичної науки» (м. Дніпропетровськ, 3-4 жовтня 2014 р.). – Дніпропетровськ, 2014. – С. 29-31.

13. Тарнавський Р. В. Про закріплення положень щодо венчурного інвестування в Господарському кодексі України / Р. В. Тарнавський // Науково-практична конференція «10 років застосування господарського кодексу України: сучасний стан та перспективи вдосконалення кодифікації» (м. Київ, 14 листопада 2014 р.). – Київ, 2014. – С. 281-285.

14. Тарнавський Р. В. Щодо шляхів правового врегулювання венчурного інвестування в Україні / Р. В. Тарнавський // Правові та інституційні механізми забезпечення сталого розвитку України: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (м. Одеса, 15-16 травня 2015 р.): у 2 т. – Т. 2 / відп. ред. М.В. Афанасьєва. – Одеса: Юридична література, 2015. – С. 600-603.

15. Тарнавський Р. В. Використання приватних підприємств при структуруванні правовідносин між венчурними інвесторами та реципієнтами інвестицій / Р. В. Тарнавський // Правові та інституційні механізми забезпечення розвитку держави та права в умовах євроінтеграції: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (м. Одеса, 20 травня 2016 р.): у 2 т. – Т.2 / відп. ред. М. В. Афанасьєва. – Одеса: Юридична література, 2016. – С. 638-640.

АНОТАЦІЯ

Тарнавський Р. В. Господарсько-правове стимулювання венчурного інвестування в Україні. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата юридичних наук за спеціальністю 12.00.04 – господарське право; господарсько-процесуальне право. – Національний університет «Одеська юридична академія». – Одеса, 2017.

Дисертацію присвячено дослідженню господарсько-правового стимулювання венчурного інвестування в Україні як ефективного інституту фінансування розвитку інновацій та їх подальшої комерціалізації суб'єктами господарювання в Україні.

Відзначено особливу роль, яку займає венчурне інвестування в розвитку інноваційних галузей економіки та національної інноваційної системи держави. Запропоновано механізми поліпшення поточного

правового регулювання венчурного інвестування та заходи щодо забезпечення ефективного господарсько-правового стимулювання розвитку венчурного інвестування в Україні. Вказано на значення регіональних венчурних інвестиційних фондів для забезпечення інноваційного розвитку регіонів держави.

Крім того, поглиблено доктринальні розробки науки господарського права щодо венчурних інвесторів та об'єктів венчурного інвестування, особливостей структурування інвестиційних угод між інвестиційним фондом та одержувачем інвестицій, ролі венчурних інвестицій в розвитку об'єктів інноваційної інфраструктури в Україні.

Ключові слова: венчурні інвестиції, господарсько-правове стимулювання, регіональний венчурний інвестиційний фонд, правовідносини краудфандінгу.

АННОТАЦИЯ

Тарнавский Р. В. Хозяйственно-правовое стимулирование венчурного инвестирования в Украине. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата юридических наук по специальности 12.00.04 – хозяйственное право; арбитражный процесс. – Национальный университет «Одесская юридическая академия». – Одесса, 2017.

Диссертация посвящена исследованию хозяйственно-правового стимулирования венчурного инвестирования в Украине, как эффективного института финансирования развития инноваций и их дальнейшей коммерциализации субъектами хозяйствования в Украине.

Отмечена особая роль, которую занимает венчурное инвестирование в развитии инновационных отраслей экономики и национальной инновационной системы государства. Предложены механизмы улучшения текущего правового регулирования венчурного инвестирования и меры по обеспечению эффективного хозяйственно-правового стимулирования развития венчурного инвестирования в Украине. Указано на значение региональных венчурных инвестиционных фондов для обеспечения инновационного развития регионов страны.

Кроме того, углублены доктринальные разработки науки хозяйственного права о венчурных инвесторах и объектах венчурного инвестирования, особенностях структурирования инвестиционных соглашений между инвестиционным фондом и получателем инвестиций, роли венчурных инвестиций в развитии объектов инновационной инфраструктуры в Украине.

Ключевые слова: венчурные инвестиции, хозяйственно-правовое стимулирование, региональный венчурный инвестиционный фонд, правоотношения краудфандинга.

SUMMARY

Tarnavskyi R. V. Economic and legal stimulation of venture investment in Ukraine. - Manuscript.

The thesis for the degree of candidate of legal sciences, specialty 12.00.04 – economic law; economic and procedural law. – National University “Odessa Law Academy”, Odessa, 2017.

Thesis is devoted to the study of the economic and legal stimulation of venture investment in Ukraine as an effective institution of financing of the development of innovations and their further commercialization by business entities in Ukraine.

Thesis indicates the special role occupied by venture investment in the development of innovative sectors of the economy and national innovation system of the state, suggests the mechanisms of improving the current legal regulation of venture investment in Ukraine and steps to ensure effective economic law stimulation of the development of venture investment in Ukraine. Specified the importance of regional venture investment funds in generation of innovative development of the regions of state.

On the basis of analysis of current legislation of Ukraine the conclusion was made regarding inefficiency and lack of economic law measures to stimulate the development of venture investment in Ukraine.

Examined the legal regulation of venture capital investments in foreign countries which have efficient national innovation system, whereby formulated proposals for amendment of legislation of Ukraine regarding the regulation of venture investment and related areas (such as the placement of ***securities on*** the stock market, the development of innovation infrastructure, etc.).

In thesis pointed the role of the state in promoting venture investments in Ukraine and proposed the system of short and long-term measures intended to ensure the effective stimulation of development of venture investment in Ukraine.

Attention is paid to the importance of the incorporation to the national legislation of the developments of venture investors on the use of positive and negative covenants, which is impossible without amending the current legislation of Ukraine regulating activity of business entities.

In addition, thesis deepens the doctrinal developments of science of economic law regarding the venture investors and venture investment objects, features of structuring of the investment agreements between the recipient and the investment fund, investigated the role of venture investment in the development of innovation infrastructure facilities in Ukraine.

Keywords: venture investment, economic and legal stimulation, regional venture investment fund, legal relationships of crowdfunding.

Підписано до друку 01.02.2017.
Формат 60х90/16. Ум.-друк. арк. 0,9. Наклад 100 прим.

Видавець і виготовлювач ІПП «Фенікс»
Свідцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 1044 від 17.09.2002 р.
65009, м. Одеса, вул. Зоопаркова, 25. Тел. 7777-591.