

Вищий навчальний заклад «Український католицький університет»

Факультет суспільних наук

назва факультету

Кафедра теорії права та прав людини

(повна назва кафедри)

**Пояснювальна записка
до дипломного проекту (магістерської роботи)**

магістр

(освітній ступінь)

**на тему «Правове регулювання залучення інвестицій інноваційними
підприємствами»**

Виконала:

**студентка II курсу, групи СПЛ 18/М
спеціальності 081 «Право»**

(шифр і назва спеціальності)

Іванків Ю.В.

(прізвище та ініціали)

Керівник:

Галецька Н.Б.

(прізвище та ініціали)

Львів – 2019 року

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ I	6
1.1. Історія правового регулювання інноваційного підприємництва в Україні.	6
1.2. Поняття та характерні ознаки інноваційного підприємства.....	14
1.3. Юридичне регулювання стартапів - аналогів інноваційним підприємствам в іноземних юрисдикціях	20
1.4. Проміжні висновки	24
РОЗДІЛ II. СПОСОБИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ІННОВАЦІЙНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ	27
2.1. Поняття та види інвестицій.....	27
2.2. Способи залучення інвестицій інноваційними підприємствами.	33
2.3. Традиційні способи залучення інвестицій інноваційними підприємствами	37
2.3.1. Державне інвестування.....	38
2.3.2. Комерційне інвестування	42
2.4. Нетрадиційні способи залучення інвестицій	45
2.4.2. Краудфандинг як спосіб залучення інвестицій інноваційними підприємствами	55
2.5. Проміжні висновки	59
РОЗДІЛ III. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ЗАКОНОДАВСТВА У СФЕРІ ІННОВАЦІЙНОГО ІНВЕСТИВАННЯ	63
3.1. Систематизація законодавства	63
3.2. Вдосконалення правового регулювання діяльності венчурних фондів	65
3.3. Встановлення правового регулювання краудфандингових платформ	67
3.4. Проміжні висновки	71
ВИСНОВКИ	74
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	80

ВСТУП

Актуальність теми. Інновації займають одне з провідних місць в економіках таких розвинутих держав, як Японія, США та Китай. В Україні ще з 1991 року законодавчо закріплюється необхідність підтримки інновацій та створення сприятливих умов для їх розвитку. Конституцією України передбачено право здійснювати підприємницьку діяльність, яка не заборонена законом. Невід’ємною складовою підприємницької діяльності у сфері інновацій є залучення інвестицій для реалізації та розвитку інноваційного проекту, продукту чи послуги.

Робота має значне практичне значення. Поштовх до написання роботи на цю тему виник саме під час надання консультації з питань правового регулювання залучення інвестицій в юридичній клініці Школи Права Українського Католицького Університету. В умовах несистематизованого законодавчого регулювання підприємство, яке бажало залучити інвестиції для реалізації та розвитку своїх інноваційних проектів, товарів чи послуг, усвідомлювало економічні механізми, за допомогою яких воно може це зробити, проте не розуміло, яким чином ці механізми законодавчо врегульовані та яких дій йому потрібно вчинити, щоб процедура залучення інвестицій відповідала законодавству.

Теоретичне значення полягає у аналізі правового регулювання, частковій його систематизації, формулюванні авторських визначень основних понять та класифікації способів залучення інвестицій.

Метою цього дослідження є аналіз правового регулювання діяльності інноваційних підприємств та залучення інвестицій інноваційними підприємствами, систематизація способів залучення інвестицій інноваційними підприємствами та виділення основних проблемних аспектів, які потребують детальнішого правового регулювання.

Для досягнення цієї мети в магістерській роботі сформовано наступні **завдання:**

- Проаналізувати історію правового регулювання інноваційних підприємств.

- Дослідити зміст поняття інноваційне підприємство та виділити його ознаки. Здійснити порівняльну характеристику понять інноваційне підприємство та стартап.

- Проаналізувати нормативно-правову базу регулювання залучення інвестицій інноваційними підприємствами.

- Сформувати визначення способів залучення інвестицій інноваційними підприємствами, запропонувати їх класифікацію.

- Проаналізувати правове регулювання найбільш поширених способів залучення інвестицій.

- Виділити основні напрями для вдосконалення правового регулювання.

Об'єктом наукового дослідження є правове регулювання суспільних відносин, що виникають в процесі залучення інвестицій інноваційними підприємствами.

Предметом наукового дослідження є способи залучення інвестицій інноваційними підприємствами, а також поняття інновацій та інвестицій.

У роботі використано сукупність наукових **методів**, а саме: діалектичний метод, за допомогою якого досліджується розвиток правового регулювання інноваційних підприємств; аналіз, який використовувався для виділення ознак законодавчого визначення інноваційних підприємств; метод узагальнення, за допомогою якого встановлюються загальні властивості та ознаки предметів; метод порівняльного аналізу, за допомогою якого досліджуються поняття інноваційного підприємства та стартапу.

Теоретичним та практичним питанням правового регулювання залучення інвестицій інноваційними підприємствами присвячені праці таких вчених, як Вінник О.М., Врублевська К.М., Гудіма Т.С., Дерев'янка Б.В., Жорнокуй Ю.М., Павлова О.С., Сімсон О.Е. та інших.

Робота складається зі: вступу, трьох розділів, що включають 10 підрозділів та 4 пункти, висновків, списку використаних джерел та додатків. Загальний обсяг

роботи становить 79 сторінок, без врахування списку використаних джерел та додатків.

РОЗДІЛ І

1.1. Історія правового регулювання інноваційного підприємництва в Україні.

Стаття 42 Конституції України закріплює, що «кожен має право на підприємницьку діяльність, яка не заборонена законом»¹. Реалізація цього права у значній мірі залежить від держави, починаючи від процедури державної реєстрації, видачі патентів чи ліцензій, закінчуючи забезпеченням захисту конкуренції. Щоб створити належні умови для реалізації цього права, серед іншого, держава забезпечує нормативно-правове регулювання інноваційного підприємництва та законодавчо закріплює особливі умови для розвитку інновацій в Україні.

Декілька місяців після проголошення Україною незалежності, а саме 13 грудня 1991 року був прийнятий закон «Про основи державної політики у сфері науки і науково-технічної діяльності»². Законодавець ще в той період усвідомлював, що інноваційна діяльність може стати суттєвим рушієм у розвитку національної економіки, а як наслідок і сприяти покращенню добробуту громадян. Підтвердженням цього є преамбула закону, в якій закріплено, що «науково-технічний прогрес є головним фактором розвитку суспільства, підвищення добробуту його громадян, їх духовного та інтелектуального зростання»³.

На цьому історичному етапі регулювання інноваційної діяльності не було окремо визначено правову природу інноваційного підприємництва. Цей закон регулював правовідносини «всіх суб'єктів науково-технічної діяльності»⁴. При цьому визначення таких суб'єктів в законі прямо не наводилось. Виділяти

¹ Конституція України : Закон від 28.06.1996 № 254к/96-ВР // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96%D0%B2%D1%80>

² Про основи державної політики у сфері науки і науково-технічної діяльності: Закон України від 13.12.1991 № 1977-ХІІ // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1977-12/ed19911213>

³ Там само

⁴ Там само

окремо визначення загалом і не було потреби, оскільки всі, хто займався науково-технічною діяльністю (далі – «НТД»), вважались суб'єктами НТД. Визначення ж НТД було закріплене в статті першій Закону та, як пізніше побачимо, було дуже близьким до сучасного визначення інноваційної діяльності. Зокрема в статті 1 Закону зазначено, що НТД «включає фундаментальні та прикладні наукові дослідження, а також доведення їх результатів до стадії практичного використання»⁵. Закон також регулював фінансування НТД підприємств та створення інших умов їх діяльності. 22.12.1998 року Закон отримав свою сучасну назву «Про наукову і науково-технічну діяльність» і, в порівнянні з першою редакцією, був значно більш деталізованим (розширено перелік суб'єктів НТД, їх прав та обов'язків, конкретизовано форми і методи державного впливу на наукову діяльність)⁶. В такій редакції закон більше забезпечував роботу обмеженого кола наукових працівників, аніж розвиток інновацій загалом.

10.02.1995 року було прийнято Закон «Про наукову і науково-технічну експертизу»⁷. В статті другій пізніше прийнятого Закону «Про інноваційну діяльність»⁸ цей закон перелічений серед нормативно-правових актів, що регулюють інноваційну діяльність. Хоча предмет регулювання цього закону становить власне «процедура проведення експертизи науково-технічних розробок, дослідно-конструкторських робіт, фундаментальних і прикладних досліджень»⁹ та інші норми, що пов'язані з її проведенням. Тобто глобального впливу на інноваційну діяльність в Україні, окрім як оцінки вже готових інноваційних проектів, цей закон не має.

⁵ Про основи державної політики у сфері науки і науково-технічної діяльності: Закон України від 13.12.1991 № 1977-ХІІ // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1977-12/ed19911213>

⁶ Про наукову і науково-технічну діяльність: Закон України від 22.12.1998 № 284-ХІV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1977-12/ed19981222>

⁷ Про наукову і науково-технічну експертизу: Закон України від 10.02.1995 № 51/95-ВР // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/51/95-%D0%B2%D1%80>

⁸ Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-ІV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

⁹ Про наукову і науково-технічну експертизу: Закон України від 10.02.1995 № 51/95-ВР // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/51/95-%D0%B2%D1%80>

16.07.1999 року приймається ще один закон, що стосується інноваційної діяльності, а саме Закон України «Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків "Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна техніка", "Інститут електрозварювання імені Є.О. Патона", "Інститут монокристалів"»¹⁰. Він регулює «правові та економічні засади запровадження та функціонування спеціального режиму інвестиційної та інноваційної діяльності»¹¹ конкретних підприємств, які власне і були перелічені в назві Закону. Визначення технологічних парків є також близьким до зараз чинного визначення інноваційного підприємства, а саме технологічним парком, за статтею першою Закону, є «юридична особа або об'єднання на підставі договору про спільну діяльність юридичних осіб (учасників), головною метою яких є діяльність щодо виконання інвестиційних та інноваційних проектів, виробничого впровадження наукоємних розробок, високих технологій та конкурентоспроможної на світових ринках продукції»¹².

Закон передбачав пільговий режим оподаткування та спеціальний режим інвестиційної діяльності для технологічних парків. Податкові пільги були значними, зокрема за статтею 4 Закону, суми ПДВ та податку на прибуток підприємств не перераховувались до бюджету, а спрямовувались на наукову та іншу діяльність підприємств. Тому не дивно, що Верховною Радою розглядалось безліч законопроектів про включення інших технопарків в перелік, передбачений Законом. Зокрема, були деякі невдалі спроби включити в перелік такі підприємства:

- «Інститут технічної теплофізики», законопроект №8450 від 14.01.2002¹³

¹⁰ Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків "Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна техніка", "Інститут електрозварювання імені Є.О. Патона", "Інститут монокристалів": Закон України від 16.07.1999 № 991-XIV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/991-14/ed19990716>

¹¹ Там само

¹² Там само

¹³ Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків "Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна техніка", "Інститут електрозварювання імені Є.О. Патона", "Інститут монокристалів", "Вуглемаш" (щодо включення до зазначених в Законі технопарків технопарку "Інститут технічної теплофізики": проект Закону України від 14.01.2002 № 8450 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=11781

- «Київська політехніка», законопроект №8179 від 16.10.2001¹⁴
- «Інтелектуальні технології», законопроект №8150 від 20.12.2001¹⁵
- «Укрінфотех», законопроект №9045 від 07.02.2002¹⁶
- «Хемо-Поль», законопроект №2751 від 10.07.2008¹⁷
- «ГУАМ-ТЕХНОПАРК», законопроект №1475 від 01.02.2008¹⁸
- «Ресурс», законопроект №4589 від 03.06.2009¹⁹

Проте деякі технопарки таки включили в перелік, передбачений Законом, зокрема такі, як:

- «Агротехнопарк», законопроект №3357 від 09.04.2003²⁰
- «Наукові і навчальні прилади», законопроект «3705» від 03.07.2003²¹
- «Текстиль», законопроект №3714 від 04.07.2003²²

¹⁴ Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків "Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна техніка", "Інститут електрозварювання імені Є.О. Патона", "Інститут монокристалів", "Вуглемаш" (щодо включення до зазначених в Законі технопарків технопарку "Київська політехніка"): проект Закону України від 16.10.2001 № 8179 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=11152

¹⁵ Проект Закону про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків "Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна техніка", "Інститут електрозварювання імені Є.О. Патона", "Інститут монокристалів" (щодо включення до зазначених в Законі технопарків технопарку "Інтелектуальні технології"): проект Закону України від 20.12.2001 № 8150 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=11070

¹⁶ Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків "Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна техніка", "Інститут електрозварювання імені Є.О. Патона", "Інститут монокристалів", "Вуглемаш" (щодо включення до зазначених в Законі технопарків технопарку "Укрінфотех"): проект Закону України від 07.02.2002 № 9045 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=11916

¹⁷ Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків" (щодо парку "Хемо-Поль" у м. Теплодар Одеської області): проект Закону України від 10.07.2008 № 2751 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=33003

¹⁸ Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків" (щодо "ГУАМ-ТЕХНОПАРК" (м.Київ): проект Закону України від 01.02.2008 № 1475 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=31556

¹⁹ Про внесення зміни до Закону України "Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків" (щодо технологічного парку "Ресурс", м.Харків): проект Закону України від 03.06.2009 № 4589 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=35418

²⁰ Проект Закону про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків" (щодо створення технологічного парку "Агротехнопарк"): проект Закону України від 09.04.2003 № 8450 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=14738

²¹ Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків" (щодо включення до переліку технопарку "Наукові і навчальні прилади"): проект Закону України від 03.07.2003 № 3705 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=15453

²² Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків" (щодо включення до переліку технопарку "Текстиль"): проект Закону України від 04.07.2003 № 3714 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=15487

- “Еко-Україна”, “Наукові і навчальні прилади”, “Ресурси-Донбасу”, “Яворів”, законопроект №3705-д від 10.12.2003²³

Щоразу, коли в перелік включались нові технопарки, необхідно було розширювати формулювання назви Закону і, як наслідок, вона ставала б надто об’ємною. Можливо тому 05.04.2002 року назва Закону була змінена на «Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків»²⁴. Відтоді перелік технопарків почали включати в преамбулу Закону. Чинна редакція Закону має назву «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків»²⁵ та регулює діяльність шістнадцяти технологічних парків. В порівнянні з першою редакцією, чинний закон детальніше врегульовує порядок фінансової підтримки технологічних парків (передбачає надання безвідсоткових кредитів, цільових субсидій) та передбачає більший контроль за цільовим використанням коштів.

В контексті правового регулювання технологічних парків варто згадати також Закон України «Про спеціальну економічну зону "Яворів"»²⁶, перша редакція якого була прийнята 15.01.1999 року. СЕЗ "Яворів" є водночас комплексною виробничою зоною, вільною митною зоною та технологічним парком. СЕЗ «Яворів» створювався з метою залучення інвестицій і для суб’єктів, що реалізують інвестиційні проекти на території СЕЗ, були передбачені значні пільги, зокрема «зі сплати податку на прибуток підприємств, сплати ввізного мита, податку на додану вартість, збору на обов'язкове соціальне страхування на випадок безробіття, збору до Державного інноваційного фонду та плати за

²³ Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків" (щодо переліку технопарків): проект Закону України від 10.12.2003 № 3705-д / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=16573

²⁴ Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків: Закон України від 05.04.2002 № 3118-III // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/991-14/ed20020405>

²⁵ Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків: Закон України від 05.12.2012 № 5460-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/991-14/ed20121205>

²⁶ Про спеціальну економічну зону "Яворів": Закон України від 15.01.1999 № 5460-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/402-14/ed19990115>

землю»²⁷. Варто зазначити, що ця спеціальна економічна зона була створена на визначений строк і буде ліквідована 1 січня 2020 року²⁸.

Зі спливом більше дев'яти років з моменту прийняття Закону 1977-ХІІ, 04.07.2002 року, була прийнята перша редакція Закону України «Про інноваційну діяльність»²⁹ (далі – Закон 40-ІV). В ньому вперше надано визначення інноваційного підприємства. Зокрема, в статті 1 Закону 40-ІV закріплено, що «інноваційне підприємство (інноваційний центр, технопарк, технополіс, інноваційний бізнес-інкубатор тощо) - підприємство (об'єднання підприємств), що розробляє, виробляє і реалізує інноваційні продукти і (або) продукцію чи послуги, обсяг яких у грошовому вимірі перевищує 70 відсотків його загального обсягу продукції і (або) послуг»³⁰.

Як бачимо, в цьому законі вже не надаються пільги будь-яким суб'єктам інноваційної діяльності (як в Законі 1977-ХІІ) та не обмежується, шляхом законодавчого закріплення, перелік інноваційних підприємств (як в Законі 991-ХІV), а інноваційним підприємство визнається лише тоді, коли інновації становлять більше 70-ти відсотків його діяльності.

Чинна редакція стрижневого закону в сфері регулювання діяльності інноваційних підприємств, Закону України «Про інноваційну діяльність» була прийнята 05.12.2012 року. Сучасне правове регулювання інноваційних підприємств детальніше аналізується в наступному підрозділі.

16.05.2007 року було створено Державне агенство України з інвестицій та інновацій, одним із завдань якого є «створення національної інноваційної системи для забезпечення проведення ефективної державної інноваційної політики, координація роботи центральних органів виконавчої влади у сфері

²⁷ Про спеціальну економічну зону "Яворів": Закон України від 15.01.1999 № 5460-VI// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/402-14/ed19990115>

²⁸ Про спеціальну економічну зону "Яворів": Закон України від 17.02.2006 № 3370-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/402-14/ed20060217>

²⁹ Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

³⁰ Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

інноваційної діяльності»³¹. 17.05.2010 року воно було реорганізовано і було створено Державне агентство України з інвестицій та розвитку, діяльність якого регулюється Положенням про Державне агентство України з інвестицій та розвитку, затвердженим постановою Кабінету Міністрів України від 17 травня 2010 р. N 356³². Основні завдання створеного агентства залишились незмінними.

02.03.1998 року був створений Державний інноваційний фонд, діяльність якого регулювалась Положенням про Державний інноваційний фонд, затвердженим Постановою Кабінету Міністрів №243 від 02.03.1998³³. Цей державний орган забезпечував реалізацію державної політики у сфері інноваційної діяльності³⁴. Серед іншого, згідно з Положенням про Державний інноваційний фонд, він здійснював «фінансування інноваційних проєктів через регіональні відділення, підприємства, інноваційні структури та центри, що належать до сфери його управління, шляхом інвестиційного вкладу, надання позики, лізингу виконавцям інноваційних проєктів та організації з ними сумісної діяльності»³⁵. Пізніше Державний інноваційний фонд був ліквідований і йому на заміну була створена Українська державна інноваційна компанія, створення і діяльність якої регулювалась Постановою Кабінету Міністрів України від 13.04.2000 року №654 «Про утворення Української державної інноваційної компанії»³⁶. 16.02.2009 року вона була перейменована на Державну інноваційну фінансово-кредитну установу та досі здійснює свою діяльність з метою «фінансової підтримки інноваційної діяльності суб'єктів господарювання різних форм власності, а також залучення вітчизняних та іноземних інвестицій для розвитку реального сектору економіки, підвищення

³¹ Деякі питання Державного агентства України з інвестицій та інновацій: Постанова від 16.05.2007 № 749// База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/749-2007-%D0%BF/ed20070516>

³² Про Державне агентство з інвестицій та розвитку: Постанова від 17.05.2010 № 356 // База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/356-2010-%D0%BF>

³³ Питання Державного інноваційного фонду: Постанова від 02.03.1998 № 243// База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/243-98-%D0%BF>

³⁴ Там само

³⁵ Там само

³⁶ Про утворення Української державної інноваційної компанії: Постанова від 13.04.2000 № 654 // База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/654-2000-%D0%BF>

вітчизняного потенціалу з експорту продукції, що виробляється на підприємствах галузей національної економіки, захисту та підтримки національного товаровиробника»³⁷.

16.01.2003 року був прийнятий Закон України «Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні»³⁸, який визначав «науково, економічно і соціально обґрунтовані та законодавчо визначені напрями інноваційної діяльності, спрямовані на забезпечення потреб суспільства у високотехнологічній конкурентоспроможній, екологічно чистій продукції, високоякісних послугах та збільшення експортного потенціалу держави»³⁹.

08.09.2011 року була прийнята чинна редакція Закону України «Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні»⁴⁰, яка визначила стратегічні напрями інноваційної діяльності на період 2011-2021 років. Закон також передбачає визначення середньострокових напрямів, які мають затверджуватись Кабінетом Міністрів України та формуватися центральним органом виконавчої влади, що забезпечує формування державної політики у сфері інновацій, яким є Державне агентство України з інвестицій та розвитку⁴¹.

Зокрема, Постановою від 18.10.2017 року «Деякі питання визначення середньострокових пріоритетних напрямів інноваційної діяльності галузевого рівня на 2017-2021 роки»⁴² були визначені середньострокові напрями інноваційної діяльності, зокрема, серед іншого, «створення індустрії нанотехнологій, наноматеріалів та виробництво продукції з них, створення індустрії нанотехнологій, наноматеріалів та виробництво продукції з них, освоєння нових технологій отримання, оброблення і застосування

³⁷ Питання Державної інноваційної фінансово-кредитної установи: Постанова від 15.06.2000 № 979 // База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/979-2000-%D0%BF/ed20190716>

³⁸ Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні: Закон України від 16.01.2003 № 433-IV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/433-15>

³⁹ Там само

⁴⁰ Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні: Закон України від 08.09.2011 № 3715-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3715-17>

⁴¹ Там само

⁴² Деякі питання визначення середньострокових пріоритетних напрямів інноваційної діяльності галузевого рівня на 2017 - 2021 роки: Постанова від 08.09.2011 № 980 // База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/980-2017-%D0%BF>

функціональних матеріалів у біології та медицині, освоєння нових технологій отримання, оброблення і застосування функціональних матеріалів у біології та медицині»⁴³ та безліч інших. Наразі, Розпорядженням Кабінету Міністрів України була схвалена Стратегія розвитку сфери інноваційної діяльності на період до 2030 року⁴⁴.

Якщо прослідкувати державну законодавчу політику у сфері інноваційної діяльності, то можна зробити висновки, що держава часто приділяла увагу інноваціям в Україні. Зокрема нормативно регулювала діяльність підприємств, які створювали інноваційні продукти та механізми, законодавчо закріплювала державне забезпечення фінансування деяких з них, створила Державний інноваційний фонд, формувала напрями інноваційної діяльності та стратегії розвитку, створювала спеціалізовані державні органи, в функції та повноваження яких входить розвиток інновацій в Україні.

1.2. Поняття та характерні ознаки інноваційного підприємства.

Важливо чітко окреслити, які підприємства визнаються інноваційними та наявність яких саме ознак надає підприємству статус інноваційного, адже наслідком набуття такого статусу є отримання відповідних пільг, визначених Законом України «Про інноваційну діяльність»⁴⁵ та іншими нормативно-правовими актами у сфері регулювання інноваційної діяльності.

Для цього потрібно розуміти, що включає в себе поняття інновація. В академічному словнику української мови інновацію визначають, як «нововведення, новітня зміна чи винахід»⁴⁶. Ці зміни можуть стосуватись будь-якої сфери життєдіяльності. Також інновацію визначають, як «кінцевий результат діяльності по створенню і використанню нововведень, втілених у вигляді удосконалених чи зовсім нових товарів, продуктів, послуг, бізнес-

⁴³ Там само

⁴⁴ Про схвалення Стратегії розвитку сфери інноваційної діяльності на період до 2030 року: Розпорядження від 10.07.2019 № 526-р// База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/526-2019-%D1%80>

⁴⁵ Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

⁴⁶ Словник української мови: в 11 томах. — Том 9. 1978. Стор. 578. URL: <http://sum.in.ua/f/innovacija>

моделей, технологій виробництва, методів управління виробництвом та збутом товарів, що сприяють розвитку і підвищенню ефективності функціонування, а також доходності підприємств, які їх використовують»⁴⁷.

Як стверджує Дерев'янку Б.В. «інноваціями є не просто вкладені кошти у вигляді інвестицій, а новостворені (застосовані) і (або) вдосконалені конкурентноздатні технології, продукція або послуги, а також організаційно-технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, що істотно поліпшують структуру та якість виробництва і (або) соціальної сфери»⁴⁸.

У сучасному розумінні, як вказує З. Кучерява, «інновація за різних умов визначається як процес і як кінцевий результат діяльності (інноваційної), втілений у вигляді новітнього або удосконаленого продукту, нових послуг, що мають ринковий попит або соціально-економічну значимість для суспільства, новітнього або удосконаленого технологічного процесу, що використовується у практичній діяльності»⁴⁹.

Результатом створення інноваційних продуктів є підвищення темпів економічного розвитку, покращення якостей сфер виробництва та, як наслідок, покращення рівня життя населення.

В статті 327 Господарського Кодексу України передбачені такі види інноваційної діяльності: «проведення наукових досліджень і розробок, спрямованих на створення об'єктів інтелектуальної власності, науково-технічної продукції; розробка, освоєння, випуск і розповсюдження принципово нових видів техніки і технологій; розробка і впровадження нових ресурсозберігаючих технологій, призначених для поліпшення соціального і екологічного становища; технічне переозброєння, реконструкція, розширення, будівництво нових

⁴⁷ Павлова О.С. Проблеми інвестування інноваційної діяльності на підприємстві / Павлова О.С. // Економічні інновації. 2009. №38. С. 162-168. URL: <http://dspace.nbu.gov.ua/bitstream/handle/123456789/19912/17-Pavlova.pdf>

⁴⁸ Дерев'янку Б.В. Правове регулювання інвестиційної та інноваційної діяльності / Дерев'янку Б.В. // Видавничий дім "Кальміус". 2012. С. 203. URL: http://dspace.ucu.org.ua/bitstream/123456789/6719/1/Derevyanko_book_2012.PDF

⁴⁹ Кучерява З. Правове забезпечення іноваційного розвитку в Україні / З.Кучерява // [Електронний ресурс]. Minjust.gov.ua. URL: https://minjust.gov.ua/m/str_13958

підприємств, що здійснюються вперше як промислове освоєння виробництва нової продукції або впровадження нової технології»⁵⁰.

В статті 1 Закону України «Про інноваційну діяльність» закріплено, що «інноваційне підприємство (інноваційний центр, технопарк, технополіс, інноваційний бізнес-інкубатор тощо) - підприємство (об'єднання підприємств), що розробляє, виробляє і реалізує інноваційні продукти і (або) продукцію чи послуги, обсяг яких у грошовому вимірі перевищує 70 відсотків його загального обсягу продукції і (або) послуг»⁵¹.

Аналіз елементів та ознак інноваційного підприємства відбуватиметься в порядку черговості формулювання визначення, починаючи з організаційно-правових форм. Законодавець наводить декілька варіантів форм, в яких може існувати інноваційне підприємство, а саме – «інноваційний центр, технопарк, технополіс, інноваційний бізнес-інкубатор»⁵².

Визначення технопарку міститься в Законі України «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків»⁵³. А саме, в статті 1 Закону закріплено, що «технологічний парк (технопарк) - юридична особа або група юридичних осіб (далі - учасники технологічного парку), що діють відповідно до договору про спільну діяльність без створення юридичної особи та без об'єднання вкладів з метою створення організаційних засад виконання проектів технологічних парків з виробничого впровадження наукоємних розробок, високих технологій та забезпечення промислового випуску конкурентоспроможної на світовому ринку продукції»⁵⁴.

Інші форми діяльності інноваційного підприємства, перелічені в законі, не є правовими термінами, а радше належать до економічних чи бізнес-понять. Хоча раніше існувало законодавче визначення одного з них (бізнес-інкубатору),

⁵⁰ Господарський кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 16.01.2003 № 436-IV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15/print>

⁵¹ Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

⁵² Там само

⁵³ Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків: Закон України від 16.07.1999 № 991-XIV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/991-14>

⁵⁴ Там само

що знаходилось в Порядку реєстрації організацій, діяльність яких спрямована на задоволення потреб суб'єктів малого та середнього підприємництва, затвердженим Постановою Кабінету Міністрів України від 21.05.2009 №510⁵⁵. В Порядку закріплювалось, що «бізнес-інкубатор - це організація, яка надає на певних умовах і на певний час спеціально обладнані приміщення та інше майно суб'єктам малого та середнього підприємництва, що розпочинають свою діяльність, з метою сприяння у набутті ними фінансової самостійності»⁵⁶. Проте ця Постанова втратила чинність 28.11.2012 року. Тобто наразі визначення інноваційного центру, технополісу та бізнес-інкубатору в законодавстві немає, як і немає спеціального законодавства, яким б регулювалась процедура їх створення та визначалась їх сфера діяльності.

З норми випливає, що перелік форм функціонування інноваційних підприємств не є вичерпним. Окрім інноваційного центру, технопарку, технополісу, інноваційного бізнес-інкубатора інноваційні підприємства можуть створюватись і в інших формах. Стаття 62 Господарського Кодексу визначає, що «підприємство — самостійний суб'єкт господарювання, створений компетентним органом державної влади або органом місцевого самоврядування, або іншими суб'єктами для задоволення суспільних та особистих потреб шляхом систематичного здійснення виробничої, науково-дослідної, торговельної, іншої господарської діяльності в порядку, передбаченому цим кодексом та іншими законами»⁵⁷. Частина 4 цієї ж статті встановлює, що підприємство є юридичною особою⁵⁸. Об'єднання підприємств ж визначено в статті 118 Господарського кодексу, як «господарська організація, утворена у складі двох або більше підприємств з метою координації їх виробничої, наукової та іншої діяльності для вирішення спільних економічних та соціальних завдань»⁵⁹.

⁵⁵ Про затвердження Порядку реєстрації організацій, діяльність яких спрямована на задоволення потреб суб'єктів малого та середнього підприємництва: Постанова від 21.05.2009 № 510// База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/510-2009-%D0%BF/ed20121210/find?text=%C1%B3%E7%ED%E5%F1-%B3%ED%EA%F3%E1%E0%F2%EE%F0>

⁵⁶ Там само

⁵⁷ Господарський кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 16.01.2003 № 436-IV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15/print>

⁵⁸ Там само

⁵⁹ Там само

Щодо організаційно-правових форм, в яких можуть утворюватись інноваційні підприємства, то вони є такими ж, які передбачені для підприємств, тобто можуть утворюватись у будь-якій організаційно-правовій формі, що передбачена Класифікацією організаційно-правових форм господарювання⁶⁰. Об'єднання підприємств утворюються як «асоціації, корпорації, консорціуми, концерни, інші об'єднання підприємств, передбачені законом»⁶¹ (стаття 120 Господарського кодексу України). Порядок державної реєстрації кожного з таких підприємств визначається спеціальними нормативно-правовими актами та не є предметом цього дослідження.

Об'єктами діяльності інноваційних підприємств є інноваційні продукти, продукція і/або послуги. За статтею 1 Закону України «Про інноваційну діяльність» «інноваційний продукт - результат науково-дослідної і (або) дослідно-конструкторської розробки, що відповідає вимогам, встановленим цим Законом»⁶². Інноваційна продукція ж визначається як «нові конкурентоздатні товари чи послуги, що відповідають вимогам, встановленим цим Законом»⁶³. Визначення інноваційних послуг не закріплено законодавче, але проаналізувавши логіку законодавця, виходячи з норм Закону України «Про захист прав споживачів» і врахувавши, що інноваційна продукція може бути виражена у формі надання послуг, можна визначити інноваційні послуги як «діяльність виконавця з надання (передачі) споживачеві певного визначеного договором матеріального чи нематеріального блага, яка є новою, конкурентноздатною»⁶⁴ і відповідає вимогам, передбаченим Законом України «Про інноваційну діяльність»⁶⁵.

⁶⁰ Про затвердження національних стандартів України, державних класифікаторів України, національних змін до міждержавних стандартів, внесення зміни до наказу Держспоживстандарту України від 31 березня 2004 р. N 59 та скасування нормативних документів: Наказ від 28 травня 2004 р. № 97 / Державний комітет України з питань технічного регулювання та споживчої політики. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/file/text/56/f153165n39.doc>

⁶¹ Там само

⁶² Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

⁶³ Там само

⁶⁴ Про захист прав споживачів: Закон України від 12.05.1991 № 1023-ХІІ // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1023-12>

⁶⁵ Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

Стаття 13 Закону України «Про інноваційну діяльність»⁶⁶ передбачає можливість державної реєстрації інноваційного проекту в Державному реєстрі інноваційних проектів. Процедура реєстрації закріплена в Порядку державної реєстрації інноваційних проектів і ведення Державного реєстру інноваційних проектів, затвердженому Постановою Кабінету Міністрів України №1474 від 17 вересня 2003 року⁶⁷. Державна реєстрація не є обов'язковою для визнання проекту інноваційним і загалом її мета не є цілком зрозумілою. Деякі юристи зазначають, що державна реєстрація є потрібною для «захисту» інноваційного продукту від недобросовісних конкурентів. Проте цього ж результату можна досягти шляхом реєстрації прав інтелектуальної власності на продукт, яка, до речі, є обов'язковою передумовою для реєстрації того ж проекту в Державному реєстрі інноваційних проектів.

Останньою і, мабуть, найважливішою ознакою інноваційних підприємств є те, що обсяг інноваційних товарів і/чи послуг має перевищувати 70% його загального обсягу продукції і/чи послуг⁶⁸. Співвідношення вимірюється «у грошовому вимірі»⁶⁹. В цьому аспекті існує проблема, адже законодавством не регулюється процедура встановлення інноваційності продукції чи послуг інша, ніж проведення експертизи чи державна реєстрація, які є часозатратними і недешевими. Враховуючи, що немає обов'язку державної реєстрації інновацій, то незрозуміло чи підприємство може саме визначати, яка саме продукція і які їхні послуги є інноваційними чи для встановлення цього необхідно звертатись в певні органи державної влади.

Отже, інноваційне підприємство – юридична особа, створена в будь-якій дозволеній законодавством організаційно-правовій формі. Об'єктом діяльності інноваційного підприємства є інноваційні продукти, продукція і/або послуги, які

⁶⁶ Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

⁶⁷ Про затвердження Порядку державної реєстрації інноваційних проектів і ведення Державного реєстру інноваційних проектів: Постанова від 17.09.2003 № 1474// База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1474-2003-%D0%BF>

⁶⁸ Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

⁶⁹ Там само

є можливість зареєструвати в Державному реєстрі інноваційних проектів. Для того, щоб підприємство отримало статус інноваційного, частина таких продуктів, продукції та/чи послуг має бути не меншим, ніж 70%.

1.3. Юридичне регулювання стартапів - аналогів інноваційним підприємствам в іноземних юрисдикціях

Термін стартап часто використовується в Україні як назва підприємств, що займаються інноваційною діяльністю. Проте в нас відсутнє правове регулювання діяльності стартапів та законодавчо не закріплено визначення цього поняття. Не зважаючи на це нещодавно була створена державна програма з надання безповоротної фінансової допомоги стартапам (детальніше в розділі 2.2.5). Положення «Про Грантову програму Фонду розвитку інновацій»⁷⁰ неодноразово використовує саме термін стартап і надає його визначення. Зокрема в пункті 2.1.3. Положення стартап визначається як «суб'єкт господарювання юридична особа або фізична-особа підприємець (ФОП), діяльність якого, спрямована на випуск на ринок нових або вдосконалених технологій, товарів, послуг, організаційно-технічних рішень виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру»⁷¹. Також пунктах 2.1.5. та 2.1.6 закріплені визначення деяких з міжнародно-визнаних стадій розвитку стартапу, зокрема «Pre-seed етап – фаза розвитку Стартапу, при якій відсутній MVP (рання версія продукту, яка вирішує, принаймні, одне завдання потенційного клієнта/споживача), а діяльність Стартапу спрямована на його розробку з метою подальшого виведення на споживчий ринок» та «Seed етап – фаза розвитку Стартапу, що має MVP та готовий до виходу на споживчий ринок і спрямований на розвиток бізнес-процесів»⁷².

Хоча в іноземних юрисдикціях не міститься закріпленого визначення інноваційного підприємства, яке було б аналогічним з тим, що закріплене в

⁷⁰ Про Грантову програму Фонду розвитку: Рішення від 23.10.2019 № 3 / Фонд розвитку інновацій. URL: https://drive.google.com/file/d/1IkhM0m3za0KpBDk_ytVhvrclhv0sHpl/view

⁷¹ Там само

⁷² Там само

українському законодавстві, проте деякі юрисдикції теж передбачають спеціальні пільги для компаній, які лише розпочинають свою діяльність та спрямовують її на технологічні чи інші види інновацій. Такі компанії називають відомим словом «стартап». Хоча сам термін не є юридичним, зараз неможливо уявити ринок інвестицій чи діяльність малого бізнесу без терміну «стартап». Не зважаючи на значну поширеність поняття, в світі не існує єдиного, уніфікованого його визначення. Спільною ознакою, яка б об'єднувала всі визначення, є ознака інноваційності, тобто ведення діяльності з метою отримання нових технологічних, процедурних чи інших рішень.

Підприємства, які мають на меті залучити інвестиції класифікують «в залежності від стадії розвитку: ранні стадії – «проект, бізнес-ідея» (seed), «створена компанія» (start up), «початкова стадія» (early-stage); фінансування розвитку – «розширення» (expansion)»⁷³. Black's Law Dictionary визначає стартап як етап, що описує початок підприємства, який забезпечує фінансування ідеї⁷⁴.

Найпопулярнішим визначенням є те, що стартап - це підприємство, яке зазвичай є новоствореним, яке швидко розвивається і має на меті задовольнити потреби ринку, розробляючи або пропонуючи інноваційний продукт, процес чи послугу. Стартапом зазвичай є компанія, створена для швидкого розвитку масштабованої бізнес-моделі. Часто стартап-компанії створюють технології, такі як Інтернет, електронна комерція, комп'ютери, телекомунікації або робототехніка. Ці компанії, як правило, беруть участь у розробці та впровадженні інноваційних процесів розробки, затвердження та досліджень для цільових ринків. Незважаючи на те, що стартапи не всі працюють у технологічній сфері, цей термін набув міжнародного поширення наприкінці 90-х, коли було засновано велику кількість Інтернет-компаній⁷⁵.

⁷³ Лаврук В.В. Венчурне інвестування інноваційної діяльності / Лаврук В.В. // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. № 1. 2012. С. 224-234 URL:

http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&image_file_name=PDF/znpnudps_2012_1_24.pdf

⁷⁴ What is STARTUP? definition of STARTUP (Black's Law Dictionary). (2013, March 2). Retrieved from <https://thelawdictionary.org/startup/>

⁷⁵ Przem. (2018, September 13). What is Startup? The Historical Background: StartingThingsUp.com. Retrieved from <https://www.growly.io/what-is-a-startup-the-historical-background/>

Отже, поняття стартап в іноземних юрисдикціях розуміють у широкому та вузькому сенсі. В широкому сенсі – це нещодавно створена юридична особа, яка здійснює діяльність у сфері інновацій. У вузькому сенсі – це один з етапів розвитку підприємства, що характеризується наявністю зареєстрованої юридичної особи та проекту інноваційного продукту. В цій роботі поняття стартап застосовується в широкому сенсі.

Найбільш деталізоване правове регулювання стартапів в Індії. В законодавстві наведені чіткі вимоги до стартапів. Зокрема, стартапом може бути товариство з обмеженою відповідальністю, приватна компанія чи партнерство, які існують не довше 5-ти років та діяльність яких спрямована на створення нового продукту чи послуги⁷⁶. Стартап не може бути створений внаслідок реструктурування. Щорічний оборот стартапу має не перевищувати rs 25 crores, що в еквіваленті за долларом США становить 3 507 050\$⁷⁷.

В Індії існує урядова ініціатива Startup India, яка покликана створити в країні потужну екосистему для розвитку інновацій та стартапів та яка має на меті сприяння сталому економічному зростанню та створення широких можливостей працевлаштування. Уряд завдяки цій ініціативі має на меті розширення можливостей для розвитку стартапів через інновації. Нижче перелічені переваги, які отримують підприємства в Індії, якщо вони визнаються стартапами.

Законодавчо закріплена можливість стартапам самостійно підтверджувати виконання дев'яти законів про працю та захист навколишнього середовища і, до прикладу дотримання трудового законодавства не перевіряється органами державної влади протягом трьох років. Стартапи можуть бути перевірені після отримання обґрунтованої скарги про порушення, поданої у письмовій формі та затвердженої принаймні на один рівень старшим інспектором. Щодо дотримання законів про навколишнє середовище стартапи, які підпадають під "білу категорію" (як визначено Центральною комісією з контролю забруднення

⁷⁶ Limited, M. T. P. (n.d.). Eligibility Criteria for Startup India Scheme. Retrieved from <https://www.myadvo.in/blog/eligibility-criteria-for-start-up-india-scheme/>

⁷⁷ Ibid

(CPCB)), змогли б самостійно підтвердити відповідність і в таких випадках проводитимуться лише випадкові перевірки.

Уряд забезпечує юридичну підтримку та швидке відстеження патентних експертиз за меншими витратами - за цією схемою центральний уряд покладає на себе всі виплати за будь-яку кількість патентів, виплати за заявки на реєстрацію торговельних марок, які може подати стартап.

Також передбачена простіша процедура припинення підприємства. Стартапи можуть бути припинені протягом 90 днів з моменту подання заяви про ліквідацію на швидкій основі. Цей процес буде дотримуватися концепції обмеженої відповідальності.

Уряд надає фінансову підтримку через у розмірі 10 000 INR (індійських рупій). Для надання фінансування стартапам уряд створює фонд з початковим капіталом 2500 INR і загальним капіталом 10 000 INR, що виплачується за період 4 роки (тобто 2500 INR на рік). Фонд не інвестує безпосередньо в стартапи, а бере участь у капіталі венчурних фондів. Стартапи також звільняються від сплати податку на прибуток терміном на три роки. Звільнення доступне за умови нерозподілу дивідендів між учасниками.

Отже, поняття стартап розуміють у вузькому сенсі, як стадію розвитку підприємства, та у широкому сенсі, як підприємство, що створене нещодавно та здійснює діяльність у сфері інновацій. Законодавче регулювання стартапів в іноземних юрисдикціях не включає визначення поняття, а акцентує на притаманних йому ознаках. З огляду на наведені особливості стартапів, це поняття відрізняється від законодавчого визначення інноваційного підприємства в частині вимоги щодо новоствореності, наявності етапів функціонування, від яких може залежати розмір фінансування та відсутності обов'язкової частки інноваційності в розмірі 70%. Існує значний позитивний досвід правового регулювання діяльності стартапів в іноземних юрисдикціях, зокрема в Індії, який можна частково видозмінивши запозичити в українське законодавство.

1.4. Проміжні висновки

В межах цього розділу досліджено поняття інноваційного підприємства крізь призму його історичного розвитку, виділено його ознаки а також здійснено порівняльну характеристику понять інноваційне підприємство та стартап.

Історичний розвиток правового регулювання інноваційного підприємства бере свій початок ще з 13 грудня 1991 року, коли був прийнятий Закон України «Про основи державної політики у сфері науки і науково-технічної діяльності»⁷⁸, який оперував терміном науково-технічна діяльність, а не інноваційна діяльність, і в першій редакції радше регулював роботу обмеженого кола наукових працівників, аніж був спрямований на розвиток інновацій загалом. Також в сфері регулювання інноваційного підприємництва були прийняті такі Закони, як «Про наукову і науково-технічну експертизу»⁷⁹, «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків»⁸⁰, «Про спеціальну економічну зону "Яворів"»⁸¹, «Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні»⁸² та стрижневий закон цій сфері - Закон України «Про інноваційну діяльність»⁸³.

Якщо прослідкувати державну законодавчу політику у сфері інноваційної діяльності, то можна зробити висновки, що держава часто приділяла увагу інноваціям в Україні. Зокрема регулювала діяльність підприємств, які створювали інноваційні продукти та механізми, законодавчо закріплювала державне забезпечення фінансування деяких з них, створила Державний інноваційний фонд, формувала напрями інноваційної діяльності та стратегії

⁷⁸ Про основи державної політики у сфері науки і науково-технічної діяльності: Закон України від 13.12.1991 № 1977-ХІІ // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1977-12/ed19911213>

⁷⁹ Про наукову і науково-технічну експертизу: Закон України від 10.02.1995 № 51/95-ВР// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/51/95-%D0%B2%D1%80>

⁸⁰ Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків: Закон України від 16.07.1999 № 991-ХІV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/991-14>

⁸¹ Про спеціальну економічну зону "Яворів": Закон України від 15.01.1999 № 5460-VI// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/402-14/ed19990115>

⁸² Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3715-17>

⁸³ Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

розвитку, створювала спеціалізовані державні органи, в функції та повноваження яких входить розвиток інновацій в Україні.

Досліджено зміст поняття інноваційного підприємства на основі чинних нормативно-правових актів. За результатом аналізу законодавчого визначення інноваційного підприємства, наведеного в статті 1 Закону України «Про інноваційну діяльність»⁸⁴ виділено такі ознаки інноваційного підприємництва як обов'язкова реєстрація підприємства в будь-якій дозволеній законодавством організаційно-правовій формі; спрямованість діяльності підприємства на виготовлення інноваційних продуктів, продукції та/чи послуг; наявність частки інноваційних продуктів, продукції чи послуг у розмірі не менше, ніж 70% (що вимірюється у грошовому вимірі). Визначено, що інноваційність продукції чи послуг можна встановити шляхом проведення експертизи чи реєстрації в Державному реєстрі інноваційних проектів, проте законодавство не покладає на підприємство обов'язку щодо проведення експертизи чи державної реєстрації. Звернено увагу на відсутність ефективного правового регулювання процедури встановлення частки інноваційності продукції чи послуг у інноваційному підприємстві.

З огляду на глобалізацію діяльності та фінансування інноваційних підприємств, видалося доцільним здійснити порівняння понять інноваційне підприємство, котрим оперує національне законодавство та поняття стартап, котре є притаманним для іноземних юрисдикцій. Поняття стартап розуміють у вузькому сенсі, як стадію розвитку підприємства, та у широкому сенсі, як підприємство, що створене нещодавно та здійснює діяльність у сфері інновацій. Законодавче регулювання стартапів в іноземних юрисдикціях не включає визначення поняття, а акцентує на притаманних йому ознаках. Існує значний позитивний досвід правового регулювання діяльності стартапів в іноземних юрисдикціях, зокрема в Індії, який можна частково видозмінивши запозичити в українське законодавство. З огляду на законодавчо закріплені ознаки стартапів в

⁸⁴ Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

Індії, це поняття відрізняється від законодавчого визначення інноваційного підприємства в Україні в частині вимоги щодо новоствореності, наявності етапів функціонування, від яких може залежати розмір фінансування, наявності максимального розміру річного обороту та відсутності обов'язкової частки інноваційності в розмірі 70%.

РОЗДІЛ II. СПОСОБИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ІННОВАЦІЙНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ

2.1. Поняття та види інвестицій

Для того, щоб проаналізувати способи залучення інвестицій інноваційними підприємствами видається доцільним спочатку визначити поняття інвестиції та способи залучення інвестицій.

Слово інвестиції є запозиченим з англійської мови (з англ. investment - вклад), в яку воно перейшло з латини (з лат. investio - одягати що-небудь). Законодавче визначення інвестицій в Україні наведене в статті 1 Закону України «Про інвестиційну діяльність», в якій сказано, що «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»⁸⁵.

У Господарському кодексі України, ч.1 ст. 326 визначено, що «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»⁸⁶.

Податковий кодекс у ст. 14.1.81 також надає визначення інвестицій – «інвестиції – господарські операції, які передбачають придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав та/або цінних паперів в обмін на кошти або майно»⁸⁷.

Поняття інвестицій визначається чи згадується також у багатьох нормативно-правових актах, зокрема в Законі України «Про режим іноземного

⁸⁵ Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560-ХІІ // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>

⁸⁶ Господарський кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 16.01.2003 № 436-ІV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>

⁸⁷ Податковий кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 02.12.2010 № 2755-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>

інвестування»⁸⁸, Законі України «Про інститути спільного інвестування»⁸⁹, Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок»⁹⁰ та ін.

В науковій літературі неодноразово визначали це поняття. До прикладу Сімсон О.Е. вказує, що інвестиції – це «майно, майнові права та інші цінності, що мають ринкову вартість, довгостроково і з ризиком вкладені інвестором в об'єкти підприємницької діяльності з метою одержання прибутку»⁹¹. На думку О. М. Вінник, інвестиції визначаються як «майнові та інтелектуальні цінності, що мають грошову оцінку і вкладаються в об'єкти господарської діяльності та інших сфер суспільної діяльності (науку, культуру, охорону здоров'я та ін.) з метою досягнення певного соціально-економічного ефекту, в тому числі отримання прибутку»⁹². Р. Б. Шишка, аналізуючи правову природу інвестицій, узагальнює, що «інвестиції за своєю суттю є нічим іншим як майновими або речовими правами, які передаються одним власником іншому для організації, підтримки або вдосконалення виробництва, в більшості випадків для отримання прибутку»⁹³.

Системний аналіз законодавства та наукової літератури дозволяє зробити висновок, що основною спільною ознакою всіх визначень інвестицій є визнання їх майном. Єдиним виключенням з цього правила є визначення в Податковому кодексі України, яке визначає інвестиції як господарські операції з передачі майна. Також науковці виділяють такі ознаки, як:

⁸⁸ Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19.03.1996 № 93/96-ВР// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80>

⁸⁹ Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>

⁹⁰ Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/print>

⁹¹ Сімсон О. Е. Правові особливості договорів інвестиційного характеру: автореф. дис..... канд. юрид. наук: / О. Е. Сімсон; НЮА України ім. Ярослава Мудрого. 2001. С. 8. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=ARD&P21DBN=ARD&Z21ID=&Image_file_name=DOC/2001/01soedix.zip&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1

⁹² Вінник О. М. Інвестиційне право: навч. посіб. / О. М. Вінник. // Юридична думка. 2005. С. 7. URL: http://adhdportal.com/book_1937_chapter_62_1_Zakonodavstvo_shho_regulju_rezhim_nozemnogo_investuvannja_v_Ukran.html

⁹³ Шишка Р. Б. Инвестиционное право Украины: учеб. пособие / Р. Б. Шишка: Эспада, 2000. С. 52.

- Форма вираження. Матеріальна (кошти, рухоме та нерухоме майно) або інтелектуальна (торгова марка, ноу-хау, винаходи, розробки, інвестиційні проекти та ін.) форма вираження⁹⁴.

- Інвестиції є цінностями, вартість яких може бути виражена в грошовому еквіваленті. Проте це не означає, що інвестиції повинні вкладатися лише у вигляді грошових сум. Під цим твердженням розуміється те, що інвестиції в обов'язковому порядку повинні проходити певне оцінювання, тобто під час зарахування їх на баланс підприємства вони повинні мати грошове вираження⁹⁵.

- інвестиції завжди спрямовані на відтворення, тобто об'єктами вкладення інвестицій є об'єкти господарської діяльності або інших сфер суспільного життя (наука, культура, соціальна сфера) й основною метою такого залучення інвестицій є покращення роботи цього суб'єкта господарювання⁹⁶.

- інвестиція стає такою лише з моменту її вкладення в підприємницький обіг капіталу⁹⁷.

- вкладення відбувається безпосередньо в об'єкт підприємницької діяльності (основні й обігові кошти, статутний капітал)⁹⁸.

- вкладення зазначених цінностей здійснює спеціальний суб'єкт – інвестор⁹⁹

- інвестиція передбачає в результаті одержання позитивного економічного результату - прибутку (доходу)¹⁰⁰

- інвестиція має довгостроковий характер, що виходить з факту вкладення її в підприємницький обіг, коли відбувається істотний, порівняно з терміном обігу

⁹⁴ Інвестиційне право - підручник / Ю. М. Жорнокуй, О. М. Шуміло, О. П. Суц та ін.; за заг. ред. Ю. М. Жорнокуя. – Х.: Право, 2015. – 512 с. URL:

https://pidruchniki.com/84760/pravo/ponyattya_oznaki_innovatsiynovi_diyalnosti#148

⁹⁵ Там само

⁹⁶ Там само

⁹⁷ Сімсон О. Е. Правові особливості договорів інвестиційного характеру: автореф. дис..... канд. юрид. наук: / О. Е. Сімсон; НЮА України ім. Ярослава Мудрого. 2001. С. 8. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=ARD&P21DBN=ARD&Z21ID=&Image_file_name=DOC/2001/01soedix.zip&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1

⁹⁸ Там само

⁹⁹ Там само

¹⁰⁰ Там само

капіталу в даній галузі економіки, розрив у часі між моментом здійснення вкладення і моментом одержання відповідного економічного ефекту, віддачі¹⁰¹

- ризиковий характер інвестиції виявляється в можливості одержання не тільки позитивного, але і негативного результату, що посилюється рядом факторів, пов'язаних з довгостроковим характером використання інвестиції в підприємницькій діяльності¹⁰².

Суттєвою ознакою, якою відрізняються визначення є наявність критерію досягнення значного соціального ефекту від інвестицій. До прикладу, Сімсон О.Е. вказує, що «інвестиційною діяльністю варто визнати тільки ту діяльність, яка спрямована саме на одержання прибутку, тому що діяльність з метою досягнення соціального або іншого нематеріального ефекту не відповідає економічній суті інвестування, яка полягає в процесі збільшення капіталу»¹⁰³. Жорнокуй Ю.М. теж піднімає питання доцільності застосування цього критерію, адже «поняття відповідної категорії у вітчизняному законодавстві не закріплено»¹⁰⁴. Зазначається, що соціальний ефект може мати як позитивний, так і негативний вплив¹⁰⁵.

Невичерпний перелік видів інвестицій наведений у статті 1 Закону України «Про інвестиційну діяльність»¹⁰⁶. В ній зазначено, що інвестиціями 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;

¹⁰¹ Сімсон О. Е. Правові особливості договорів інвестиційного характеру: автореф. дис.....канд. юрид. наук: / О. Е. Сімсон; НЮА України ім. Ярослава Мудрого. 2001. С. 8. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=ARD&P21DBN=ARD&Z21ID=&Image_file_name=DOC/2001/01soedix.zip&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1

¹⁰² Там само

¹⁰³ Там само

¹⁰⁴ Інвестиційне право - підручник / Ю. М. Жорнокуй, О. М. Шуміло, О. П. Суц та ін.; за заг. ред. Ю. М. Жорнокуя. – Х.: Право, 2015. – 512 с.

¹⁰⁵ Там само

¹⁰⁶ Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>

- 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.»¹⁰⁷

У науковій літературі класифікують інвестиції за певними ознаками. Зокрема Жорнокуй Ю.М. виділяє такі види інвестицій «за правовим режимом інвестиції, які вкладаються іноземними суб'єктами підприємницької діяльності; інвестиції, які вкладаються вітчизняними суб'єктами підприємницької діяльності; інвестиції, що розміщуються особами, які за правовим статусом до перших двох груп віднести не можна (наприклад, державні службовці та ін.)»¹⁰⁸. Таким чином можна зробити висновок про те, що іноземні інвестиції вкладаються іноземними інвесторами, тобто особами (юридичними і фізичними), які не перебувають у правовому зв'язку з державою – Україною. Натомість вітчизняними (національними) визнаються інвестиції суб'єктів, які мають правовий зв'язок з Україною (наприклад, громадянин України або юридична особа, яка зареєстрована на території України як суб'єкт підприємницької діяльності)¹⁰⁹.

За формою власності Жорнокуй Ю.М. виділяє такі види інвестицій, як «приватні – кошти населення (індивідуальних інвесторів), комерційних структур, колективних підприємств, які створені приватними інвесторами; державні – кошти, надані з Держбюджету, місцевих бюджетів, державними підприємствами; комунальні – інвестиції, основані на комунальній формі власності, яка отримала своє правове закріплення у Конституції України»¹¹⁰.

¹⁰⁷ Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>

¹⁰⁸ Інвестиційне право - підручник / Ю. М. Жорнокуй, О. М. Шуміло, О. П. Суц та ін.; за заг. ред. Ю. М. Жорнокуя. – Х.: Право, 2015. – 512 с.

¹⁰⁹ Там само

¹¹⁰ Там само

За формами переміщення капіталу Жорнокуй Ю.М. виділяє «експортні інвестиції являють собою сукупність об'єктів, які визнаються інвестиціями і вкладаються національними інвесторами в об'єкти підприємницької діяльності за кордоном; імпорتنі інвестиції можна визначити як вкладення, незалежно від форми вияву, які робляться іноземними суб'єктами в об'єкти підприємницької діяльності на території України»¹¹¹.

Симеон О.Е. пропонує класифікацію «залежно від предмета, тобто виду цінності на «інвестиції у вигляді грошових коштів; інвестиції у тілесному (матеріально-речовому) вигляді (рухоме і нерухоме майно); інвестиції у безтілесному (нематеріальному) вигляді (різні майнові права: акції та інші цінні папери, корпоративні права, права інтелектуальної власності, права на користування землею та ін.); інвестиції у вигляді робіт і послуг»¹¹².

Залежно від отримуваних інвестором прав Симеон О.Е. розподіляє інвестиції на «інвестиції, у результаті яких інвестор отримує право власності на рухоме і нерухоме майно (будинки, споруди, обладнання, підприємство як цілісний майновий комплекс); інвестиції, у результаті яких інвестор набуває інші майнові права: зобов'язальні права, корпоративні права, права на користування землею і природними ресурсами, права інтелектуальної власності та інші права»¹¹³.

Вінник О.М. пропонує класифікацію інвестицій залежно від періоду інвестування на: короткострокові інвестиції: строк вкладення не перевищує одного року (наприклад, лізингове інвестування на умовах договору оперативного лізингу); середньострокові інвестиції: термін вкладення від 1 до 5 років (наприклад, інвестиції в облігації підприємства, строк викупу яких умовами емісії визначений у 4 роки; приватизаційне інвестування на підставі договору купівлі-продажу цілісного майнового комплексу підприємства); довгострокові інвестиції: період вкладення здійснення яких перевищує 5 років

¹¹¹ Інвестиційне право - підручник / Ю. М. Жорнокуй, О. М. Шуміло, О. П. Суц та ін.; за заг. ред. Ю. М. Жорнокуя. – Х.: Право, 2015. – 512 с.

¹¹² Симеон О. Э. Инвестиционные и инновационные правоотношения: перспективы развития публичной и частной сфер: монография / О. Э. Симеон. – К.: Концерн Видавничий Дім "Ін Юре", 2005. – С. 121

¹¹³ Там само

(наприклад, концесійне інвестування, термін якого, відповідно до Закону України "Про концесії", може становити від 10 до 50 років залежно від умов договору концесії)»¹¹⁴.

Отже, поняття інвестицій досліджувалось в українській науковій літературі. Окрім того, воно є законодавчо закріпленим в багатьох вищезгаданих нормативно-правових актах. Спільною ознакою всіх визначень інвестицій є визнання їх майном та визначення мети вкладення – отримання прибутку чи іншого позитивного економічного результату. Визначення, яке видається найбільш містким та доречним є те, що закріплене в статті 1 Закону України «Про інвестиційну діяльність», в якій сказано, що «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»¹¹⁵. В цій роботі поняття інвестицій в подальшому вживається саме за цим значенням. Види інвестицій класифіковані в науковій літературі та можуть впливати на вибір способу їх залучення.

2.2. Способи залучення інвестицій інноваційними підприємствами.

Залучення інвестицій в інноваційні підприємства є основним рушієм їх впровадження, тому забезпечення комплексного та систематизованого нормативного регулювання інноваційного інвестування є вкрай важливим для сприяння розвитку інновацій в Україні.

Залучення інвестицій в інноваційні підприємства також називають інноваційним інвестуванням. З огляду на взаємопов'язаність законодавчих норм у інноваційній та інвестиційній сферах та на ряд інших чинників, згаданих нижче, видається доцільним провести аналіз способів саме інноваційного інвестування.

¹¹⁴ Вінник О. М. Інвестиційне право: навч. посіб. / О. М. Вінник. – К.: Юридична думка, 2005. – С. 9-10.

¹¹⁵ Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560-ХІІ // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>

Врублевська К.М. зазначає, що «інноваційне інвестування — це одна з економіко-правових форм інвестування, що здійснюється з метою впровадження досягнень науково-технічного прогресу у виробництво і соціальну сферу з метою досягнення певного соціально-економічного ефекту, в тому числі випуску і поширення принципово нових видів техніки і технології, досягнення прогресивних міжгалузевих структурних зрушень, здійснення якісних змін у стані продуктивних сил, поліпшення соціального й екологічного стану, випуску нової конкурентоспроможних товарів, послуг та ін»¹¹⁶. Також авторка звертає увагу на гостру потребу у «синтезі інститутів інноваційного та інвестиційного права у вигляді комплексного інституту — інноваційного інвестування»¹¹⁷. Таку необхідність Врублевська К.М. обґрунтовує наявністю в інноваційного інвестування деяких специфічних ознак, а саме - «специфічний предмет інвестування (інноваційний продукт); специфічні об'єкти інвестування (інноваційні виробництва); здійснення такого інвестування на професійних засадах — як венчурної діяльності або як комплексу взаємопов'язаних інноваційних операцій; наявність спеціально створених суб'єктів організаційно-господарських повноважень (Держінвестицій), засобів (експертиза та реєстрація інноваційних проектів); опосередкування відносин між суб'єктами інвестування за допомогою договорів інноваційного характеру та нагальна потреба систематизації таких договорів»¹¹⁸.

В академічному тлумачному словнику української мови спосіб визначається як «певна дія, прийом або система прийомів, яка дає можливість зробити, здійснити що-небудь, досягти чогось»¹¹⁹. В науковій літературі способи залучення інвестицій також визначають як форми інвестування. Під формами інвестування Жорнокуй Ю.М. розуміє «правові способи, за допомогою яких

¹¹⁶ Врублевська К.М. Договірні-правові форми інноваційного інвестування/Врублевська К.М. // Економічна теорія та право. 2016. №2. С. 171-182. URL: <https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=636435>

¹¹⁷ Там само

¹¹⁸ Врублевська К.М. Договірні-правові форми інноваційного інвестування/Врублевська К.М. // Економічна теорія та право. 2016. №2. С. 171-182. URL: <https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=636435>

¹¹⁹ Словник української мови: в 11 томах. — Том 9. 1978. Стор. 578. URL: <http://sum.in.ua/s/sposib>

цінності, що використовуються в якості інвестицій, надходять від інвестора до реципієнта»¹²⁰.

Форми інвестування інноваційної діяльності поділяються за різними критеріями: за суб'єктами інвестування, джерелами інвестування, об'єктами та/або спрямованістю інвестування¹²¹.

За правовим статусом інвестора розрізняють приватні, державні, комунальні, іноземні інвестиції та непряме (опосередковане) інвестування.

Жорнокуй Ю.М. зазначає, що «приватне інвестування здійснюється громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями, спілками і товариствами, а також громадськими і релігійними організаціями, іншими юридичними особами, основаними на колективній власності»¹²².

Також, на думку Жорнокуй Ю.М. «державне інвестування, у тому числі державна підтримка реалізації інвестиційних проектів, здійснюється органами державної влади та органами влади АРК за рахунок коштів бюджетів, позабюджетних фондів і позичкових коштів, а також державними підприємствами й установами за рахунок власних і позичкових коштів»¹²³.

Жорнокуй Ю.М. зазначає, що «комунальне інвестування здійснюється органами місцевого самоврядування за рахунок коштів місцевих бюджетів, позабюджетних фондів і позичкових коштів, а також комунальними підприємствами та установами «за рахунок власних і позичкових коштів»¹²⁴.

Іноземне інвестування здійснюється іноземними інвесторами в Україні¹²⁵ (юридичними особами, утвореними за законодавством іншим, ніж законодавство України; іноземцями та особами без громадянства, які не мають постійного місця проживання на території України; міжнародними урядовими та неурядовими

¹²⁰ Інвестиційне право - підручник / Ю. М. Жорнокуй, О. М. Шуміло, О. П. Суц та ін.; за заг. ред. Ю. М. Жорнокуя. – Х.: Право, 2015. – 512 с. URL: https://pidruchniki.com/84760/pravo/ponyattya_oznaki_innovatsiyanoi_diyalnosti#148

¹²¹ Там само

¹²² Інвестиційне право - підручник / Ю. М. Жорнокуй, О. М. Шуміло, О. П. Суц та ін.; за заг. ред. Ю. М. Жорнокуя. – Х.: Право, 2015. – 512 с.

¹²³ Там само

¹²⁴ Там само

¹²⁵ Там само

організаціями; іншими державами; іншими іноземними суб'єктами інвестиційної діяльності, визначеними законом)¹²⁶.

Непряме (опосередковане) інвестування – фінансування інвестиційного процесу за участі фінансових посередників (комерційних банків, страхових компаній, пенсійних фондів, ІСІ), які вкладають кошти дрібних інвесторів у конкретні об'єкти¹²⁷.

У законодавстві, зокрема в ч.2 ст.326 Господарського кодексу України, виділяються такі форми інвестування інноваційної діяльності, як:

«-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»¹²⁸.

Як бачимо, в літературі та законодавстві способи залучення інвестицій (форми інвестування) класифікуються лише за суб'єктом залучення. Проте ні в законодавстві, ні в доктрині не робиться основний акцент на процесі залучення, тобто на сукупності дій, які потрібно вчинити інвестору чи інноваційному підприємству для зарахування інвестицій на баланс підприємства чи для оформлення права власності на інвестиції іншим чином. Відсутність чіткого нормативного регулювання та прозорості і доступності закону для інвестора та

¹²⁶ Інвестиційне право - підручник / Ю. М. Жорнокуй, О. М. Шуміло, О. П. Суц та ін.; за заг. ред. Ю. М. Жорнокуя. – Х.: Право, 2015. – 512 с.

¹²⁷ Там само

¹²⁸ Господарський кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 16.01.2003 № 436–IV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>

інноваційного підприємства створило прогалину, яку останні на практиці заповнюють спираючись на міжнародний досвід.

Отже, проаналізувавши правове регулювання та наукові доробки, пропонується сформулювати наступне визначення. Спосіб залучення інвестицій інноваційними підприємствами – сукупність організаційно-правових дій, які здійснюються інвестором та реципієнтом інвестицій, метою яких є надходження інвестицій до інноваційного підприємства.

Безсумнівно, тематика способів залучення інвестицій в інноваційні підприємства є обсяжною та широкою, що зрозуміло вже з законодавчої класифікації форм інвестування інноваційної діяльності. З огляду на це, опис кожного способу заслуговує окремого детального дослідження. В межах цієї роботи пропонується класифікація та аналіз способів залучення інвестицій.

. Видається доцільним умовно класифікувати способи залучення інвестицій в інноваційні підприємства на:

- традиційні (законодавчо врегульовані) – державне, комерційне та іноземне інвестування.

- нетрадиційні (ті, що існують на практиці та потребують правового регулювання чи або певною мірою врегульовані законодавчо, проте потребується деталізація їх правового регулювання) – інвестування через венчурні фонди та через краудфандингові платформи.

Пропонується вважати традиційними способами ті, що передбачені ч.2 ст. 326 Господарського кодексу України. Нетрадиційними є способи, які є запозиченими зі світової практики та потребують детальнішого правового регулювання в законодавстві України.

2.3. Традиційні способи залучення інвестицій інноваційними підприємствами

Під традиційними способами залучення інвестицій інноваційними підприємствами маються на увазі ті способи, які прямо закріплені в ч.2 ст. 326 Господарського кодексу України, а саме державне, комерційне, соціальне,

іноземне та спільне інвестування¹²⁹. В роботі детально проаналізовано державне та комерційне інвестування.

2.3.1. Державне інвестування

Перш ніж перейти до аналізу державного інвестування, варто наголосити на тому, що наслідком залучення інвестицій за статтею 1 Закону України «Про інвестиційну діяльність»¹³⁰ може бути не лише отримання прибутку, а й досягнення соціального ефекту. Тому в цьому підрозділі державна підтримка (наприклад у формі безповоротної фінансової допомоги), яка може надаватись деяким інноваційним підприємствам може в певному сенсі розумітися як інвестиція, адже вона спрямована на досягнення соціального ефекту – підвищення рівня розвитку інновацій в Україні.

Законодавчо державне інвестування як спосіб залучення інвестицій в інноваційні підприємства закріплено в ч.2 ст.326 Господарського кодексу України¹³¹. В статті визначається, що державне інвестування «здійснюється органами державної влади або органами місцевого самоврядування за рахунок бюджетних коштів та інших коштів відповідно до закону»¹³².

В науці державні інвестиції визначають як «частину національного доходу у вигляді коштів державного бюджету та місцевих бюджетів, які вкладають в економіку для розвитку виробництва та соціальної сфери з метою забезпечення сталого економічного зростання»¹³³.

В преамбулі Закону України «Про інноваційну діяльність» зазначено, що Закон «встановлює форми стимулювання державою інноваційних процесів... Згідно із цим Законом «державну підтримку одержують суб'єкти

¹²⁹ Господарський кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 16.01.2003 № 436–IV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>

¹³⁰ Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560–XII // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>

¹³¹ Господарський кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 16.01.2003 № 436–IV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>

¹³² Там само

¹³³ Гриньова В.М. Державне регулювання економіки: Підручник / В.М. Гриньова // Знання. 2008. С. 398. URL: https://pidruchniki.com/2008031438412/ekonomika/derzhavne_investuvannya

господарювання всіх форм власності, що реалізують в Україні інноваційні проекти, і підприємства всіх форм власності, які мають статус інноваційних»¹³⁴.

В статті 6 Закону України «Про інноваційну діяльність» зазначається, що «державне регулювання здійснюється шляхом... фінансової підтримки виконання інноваційних проектів»¹³⁵. Окрім безпосередньо фінансової підтримки держава здійснює також інші заходи з сприяння інноваційній діяльності, наприклад, забезпечує спеціальний режим оподаткування для деяких інноваційних підприємств, визначає державні пріоритети інноваційного розвитку та вчиняє інші дії, передбачені ч.2 ст.3 Законом України «Про інноваційну діяльність»¹³⁶. Проте такі заходи не підпадають під поняття інвестиції, тому не аналізуватимуться окремо.

Безпосередньо інвестування держава теоретично може здійснювати всіма можливими способами – пряме інвестування, надання безповоротної фінансової допомоги (грантів), лізинг, та інші. Проте законодавче регулювання створює перешкоди для деяких способів залучення інвестицій.

Якщо говорити про пряме інвестування, то існує така економічна модель, за якою держава може вкладати кошти в інноваційні підприємства шляхом викупу частки в інноваційних підприємствах. Держава навіть може стати венчурним інвестором. Наприклад в США існувала державна програма SBIR, вклади за якою повністю окупились та принесли втричі більший дохід¹³⁷. Для венчурного інвестування державою існує два способи. Кушнір С.О. формулює два способи - «перший – держава інвестує в приватні венчурні фонди, які, в свою чергу, інвестують в компанію; другий – держава сама ініціює створення венчурних фондів, які надають венчурне фінансування»¹³⁸. Переваги залучення таких

¹³⁴ Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

¹³⁵ Там само

¹³⁶ Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

¹³⁷ Сімсон О. Е. Правові особливості договорів інвестиційного характеру: автореф. дис.....канд. юрид. наук: / О. Е. Сімсон; НЮА України ім. Ярослава Мудрого. 2001. С. 8. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=ARD&P21DBN=ARD&Z21ID=&Image_file_name=DOC/2001/01soedix.zip&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1

¹³⁸ Кушнір С.О. Сутність та тенденції розвитку венчурних інвестиційних фондів в Україні / С.О. Кушнір // Економіка і суспільство. № 16. 2018. URL: http://www.economyandsociety.in.ua/journal/16_ukr/23.pdf

інвестицій є очевидними – держава сприяє розвитку інновацій, отримує дохід, реципієнт отримує кошти для реалізації свого проекту. Спрацьовує принцип win-win.

Проте участь держави у венчурних фондах прямо заборонена нормою ст.4 Закону України «Про інститути спільного інвестування»¹³⁹, в якій закріплено, що «Держава або територіальна громада, а також юридичні особи, частка державної або комунальної власності в яких перевищує 25 відсотків, не можуть бути учасниками інституту спільного інвестування»¹⁴⁰.

Не вирішує належним чином питання венчурного фінансування державою і Закон України «Про інноваційну діяльність»¹⁴¹. Зокрема, процедура фінансової підтримки інноваційних проектів Державною інноваційною фінансово-кредитною установою передбачена ним тільки через надання кредитів чи передавання майна у лізинг.

Сімсон О.Е. зазначає, що «така процедура здійснюється за умови наявності гарантій повернення коштів у вигляді застави майна, договору страхування, банківської гарантії, договору поруки тощо»¹⁴². Оскільки інноваційне підприємство на початковому етапі розвитку (саме тоді, коли має потребу в інвестиціях) не має можливості надати такі гарантії, то залучення фінансової підтримки від Державної інноваційної фінансово-кредитної установи стає, фактично, неможливим.

Іншим способом залучення інвестицій, який є більш поширеним в Україні є надання безповоротної фінансової допомоги. Кабінет Міністрів України у розпорядженні від 07 листопада 2018 р. № 895-р погодив пропозицію щодо

¹³⁹ Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>

¹⁴⁰ Там само

¹⁴¹ Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

¹⁴² Сімсон О. Е. Правові особливості договорів інвестиційного характеру: автореф. дис.....канд. юрид. наук: / О. Е. Сімсон; НЮА України ім. Ярослава Мудрого. 2001. С. 8. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=ARD&P21DBN=ARD&Z21ID=&Image_file_name=DOC/2001/01soedix.zip&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1

утворення фонду розвитку інновацій¹⁴³. Згідно з даними Єдиного державного реєстру юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань, Фонд розвитку інновацій функціонує як юридична особа та був заснований Міністерством фінансів України. 02.12.2019 року фонд почав прийом заявок від стартапів на отримання безповоротної фінансової допомоги. Розроблено Положення про Грантову програму Фонду розвитку інновацій (Українського Фонду Стартапів), яке визначає загальні організаційні та процедурні засади проведення конкурсного відбору для надання стартапам безповоротної фінансової підтримки у формі грантів¹⁴⁴. В положенні надано визначення стартапів та вказано, що «для участі в Грантовій програмі допускаються Стартапи, які здійснюють будь-яку господарську діяльність, спрямовану на створення та випуск на ринок нових або вдосконалених технологій, товарів, послуг, організаційно-технічних рішень виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру в усіх видах економічної діяльності, окрім організації азартних ігор, виробництва та реалізації алкогольних, тютюнових виробів, зброї та боєприпасів, ядерних матеріалів, а також будь-якого іншого майна, що не може перебувати у власності громадян, громадських об'єднань, міжнародних організацій та юридичних осіб інших держав на території України»¹⁴⁵. Попри те, що фінансова допомога є безповотною, в положенні передбачено ряд обов'язків для стартапів щодо забезпечення цільового та ефективного використання коштів, зокрема «Заявник повинен використовувати кошти відповідно до затвердженого Кошторису, що є частиною Договору, мати належну систему фінансового управління та надавати фінансові звіти відповідно до стандартів бухгалтерського обліку та у спосіб, що відображає всі пов'язані витрати»¹⁴⁶. Окрім цього стартап зобов'язаний дотримуватися політик, правил та

¹⁴³ Про утворення фонду розвитку інновацій: Розпорядження від 07.11.2018 № 895-р // База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-utvorennya-fondu-rozvitku-innovacij>

¹⁴⁴ Про Грантову програму Фонду розвитку: Рішення від 23.10.2019 № 3 / Фонд розвитку інновацій. URL: https://drive.google.com/file/d/1IkhM0m3za0KpBDk_ytVhvrclhvosHpI-/view

¹⁴⁵ Про Грантову програму Фонду розвитку: Рішення від 23.10.2019 № 3 / Фонд розвитку інновацій. URL: https://drive.google.com/file/d/1IkhM0m3za0KpBDk_ytVhvrclhvosHpI-/view

¹⁴⁶ Там само

процедур Фонду, а також забезпечити можливість Фонду проводити моніторинг та оцінку прогресу в реалізації діяльності Стартапу. Максимальними розмірами грантів є сума, еквівалентна 25 000 доларів США, визначену за курсом НБУ на дату подання Заявки для стартапів на на Pre-seed етапі та 50 000 доларів США на Seed етапі.

Цей спосіб залучення інвестицій передбачає відкриття стартапом (інноваційним підприємством) окремого рахунку в банку та перерахування на нього безповоротної фінансової допомоги траншами, періодичність виплати яких визначається положенням «Про Грантову програму Фонду розвитку інновацій»¹⁴⁷.

Отже, можна помітити позитивний вектор розвитку інвестування в інновації, якого почала притримуватись Україна. Уникнувши етапу законодавчого регулювання стартапів, держава, в особі Кабінету Міністрів України, перейшла зразу до інвестування в їх діяльність, окресливши саме поняття стартапу в Положенні про грантову програму Фонду розвитку інновацій. Ця грантова програма може стати першим етапом в інвестиційній діяльності держави в інноваційні підприємства та закласти фундамент для подальшого розвитку та нормативного регулювання.

2.3.2. Комерційне інвестування

Ще одним способом залучення інвестицій, який виокремлено у ч.2 ст. 326 Господарського кодексу України є комерційне інвестування. Зокрема закріплено, що комерційне інвестування «здійснюється суб'єктами господарювання за рахунок власних або позичкових коштів з метою розвитку бази підприємництва»¹⁴⁸. У ст. 5 Закону України «Про інноваційну діяльність» зазначено, що інноваційне підприємство «може вкладати власні чи запозичені кошти в реалізацію в Україні інноваційних проектів»¹⁴⁹.

¹⁴⁷ Там само

¹⁴⁸ Господарський кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 16.01.2003 № 436-IV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>

¹⁴⁹ Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

Варто звернути увагу на відмінність у формулюваннях, адже у статті Господарського кодексу йде мова про позичкові кошти, тобто залученні внаслідок укладення договору позички. Тоді як у Законі України «Про інноваційну діяльність» мова йде про запозичені кошти, які можуть бути отримані підприємством за договором позики. Принциповою відмінністю між цими договорами, яка має значення для суб'єкта залучення, є те, що традиційно за договором позички не передаються грошові кошти¹⁵⁰. Тому видається логічним припускати, що формулювання ч.2 ст.326 Господарського кодексу України в частині «позичкових» коштів є не цілком коректним і під позичковими коштами мались на увазі запозичені кошти.

В такому випадку для залучення коштів укладається договір позики, який регулюється главою 71 Цивільного Кодексу України. Зокрема, в статті 1046 закріплено, що «За договором позики одна сторона (позикодавець) передає у власність другій стороні (позичальникові) грошові кошти або інші речі, визначені родовими ознаками, а позичальник зобов'язується повернути позикодавцеві таку ж суму грошових коштів (суму позики) або таку ж кількість речей того ж роду та такої ж якості.»¹⁵¹. В договорі також може врегульовуватись регулярність платежів чи сплату процентів від суми позики.

Важливо, що залучаючи інвестиції за договором позики можна передбачити сплату процентів, бо саме вони і стануть доходом інвестора від залучених інвестицій. Стаття 1048 Цивільного Кодексу України передбачає, що «Позикодавець має право на одержання від позичальника процентів від суми позики, якщо інше не встановлено договором або законом. Розмір і порядок одержання процентів встановлюються договором. Якщо договором не встановлений розмір процентів, їх розмір визначається на рівні облікової ставки Національного банку України»¹⁵².

¹⁵⁰ Бойко Н.М. Особливості предмета договору позички / Н.М. Бойко // Часопис Національного університету "Острозька академія". Серія "Право". 2013. №1(7). URL: <https://lj.oa.edu.ua/articles/2013/n1/13bnmpdp.pdf>

¹⁵¹ Цивільний кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 16.01.2003 № 435-IV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15>

¹⁵² Там само

В порівнянні з викупом частки в товаристві, надання позики не несе за собою ніяких ризиків втрати інвестованих коштів чи речей позичальника. З іншого боку, всі ризики підприємницької діяльності та втрати запозичених коштів за цим способом залучення інвестицій повністю покладаються на інноваційне підприємство, що є недоліком цього способу залучення інвестицій для інноваційних підприємств. Окрім того, залучаючи інвестиції в інноваційне підприємство шляхом надання позички позичальник не має права брати участь в управлінні товариством.

Деякі господарські товариства залучають запозичені кошти за договором позики зі сплатою процентів. Найбільшою проблемою залучення інвестицій за процентною позикою є ризик визнання такої позики фінансовою послугою. Позиція законодавця щодо цього питання є неоднозначною.

Як уже було зазначено, ст. 1048 Цивільного кодексу України передбачено право позикодавця на отримання процентів за договором¹⁵³. За нормами статей 4 ті 1 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»¹⁵⁴ якщо в договорі позики встановлено сплату процентів, то він буде вважатись фінансовою послугою. Відповідно до ст. 5 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»¹⁵⁵ право надавати фінансові послуги мають лише фінансові установи.

Котович В. зазначає, що «визнаючи інвестицію фінансовою послугою, ми піддаємо таку інвестиційну діяльність: а) спеціальному регулюванню та підвищеному контролю з боку держави, що «відлякає» разових інвесторів, які займаються різного роду господарською діяльністю; б) обмежуємо коло потенційних інвесторів вимогами, що висуваються до суб'єктів, які здійснюють фінансові послуги в Україні, зокрема юридичній особі для здійснення фінансових послуг необхідно мати статус фінансової установи (виключення становить діяльність з фінансового лізингу, що може здійснюватися

¹⁵³ Там само

¹⁵⁴ Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 № 2664-III // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>

¹⁵⁵ Там само

юридичними особами, що не є фінансовими установами), а фізичній особі, якщо це передбачено законодавством, необхідна реєстрація як суб'єкта підприємницької діяльності»¹⁵⁶.

Отже, як вірно зазначає Сімсон О.Е. «визнання приватної інвестиції фінансовою послугою, незалежно від того носить вона разовий або ж систематичний характер і здійснюється фізичною чи юридичною особою, – є небажаним, тому що це суттєво обмежує коло потенційних інвесторів та зменшує їх ініціативу. Проблема регулювання цієї форми, стоїть гостро, бо такий спосіб інвестування є найбільш застосовним для фінансування інноваційних проектів в Україні (попри розповсюдження корпоративної форми інвестування), через той факт, що таке інвестування часто потребує просто ідеї окремого винахідника, який навіть не є підприємцем, тому корпоративне інвестування в цьому випадку є, по суті, неможливим»¹⁵⁷. До прикладу, комерційне інвестування шляхом запозичення коштів є найбільш підходящим на seed етапі розвитку підприємства, який характеризується лише наявністю ідеї та відсутності зареєстрованої юридичної особи.

2.4. Нетрадиційні способи залучення інвестицій

До нетрадиційних способів пропонується віднести венчурні фонди та краудфандингові платформи. Така класифікація є умовною, проте не зважаючи на це, існує необхідність здійснити аналіз правового регулювання цих способів, оскільки є висока ймовірність застосування саме цих способів залучення інвестицій інноваційними підприємствами через частоту їх застосування в світі.

2.4.1. Інвестування через венчурні фонди

Залучення інвестицій в інноваційні підприємства венчурними фондами є одним з найпоширеніших способів в світі для отримання стартового капіталу на

¹⁵⁶ Там само

¹⁵⁷ Сімсон О. Е. Правові особливості договорів інвестиційного характеру: автореф. дис.....канд. юрид. наук: / О. Е. Сімсон; НЮА України ім. Ярослава Мудрого. 2001. С. 8. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=ARD&P21DBN=ARD&Z21ID=&Image_file_name=DOC/2001/01soedix.zip&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1

розвиток інноваційного продукту. До прикладу, в 2016 році венчурні фонди інвестували 66.6 мільярдів доларів США¹⁵⁸. Створення та діяльність венчурних фондів в Україні регулюється на нормативному рівні Законом України «Про інститути спільного інвестування» від 5 липня 2012 року № 5080-VI (далі – Закон України «Про ІСІ»)¹⁵⁹ і нормативно-правовими актами Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Згідно із визначенням, наданим у ч.10 ст.7 Законі України «Про ІСІ», венчурний фонд – це «недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб»¹⁶⁰. В цьому визначенні є декілька понять, на аналізі яких зупиняється не вартує, бо по-перше, їх зміст детально розкривається в Законі, а по-друге, метою цієї роботи є аналіз правового регулювання залучення інвестицій, а не заглиблення у різновиди інститутів спільного інвестування.

Для аналізу правового регулювання залучення інвестицій у інноваційні підприємства венчурними фондами важливими є основні особливості економічної діяльності венчурних фондів. Основною характеристикою їхньої діяльності є інвестування саме в інноваційні проекти. Венчурне інвестування має високий ступінь ризику, оскільки залучення коштів відбувається на початковому етапі розвитку підприємства. Арбузов Г.В. «венчурний фонд, хоча і здійснює інвестиційну діяльність, є своєрідним посередником між особою, що залучає інвестиції в нього та інноваційним підприємством, оскільки венчурний фонд не інвестує власних коштів, а акумулює капітал для його подальшого інвестування»¹⁶¹.

Дерев'янюк Б. звертає увагу на те, що «Венчурне фінансування, за визначенням Європейської асоціації прямого та венчурного інвестування

¹⁵⁸ Full Issue PDF Volume 5, Issue 1. (2017). The AAG Review of Books, 5(1), 1–85. doi: 10.1080/2325548x.2017.1257264

¹⁵⁹ Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>

¹⁶⁰ Там само

¹⁶¹ Арбузов С.Г. Банківська енциклопедія / С.Г. Арбузов, Ю.В. Колобов, В.І. Міщенко, С.В. Науменкова. — К.: Центр наукових досліджень Національного банку України: Знання, 2011. — 504 с.

(European Private Equity & Venture Capital Association – EVCA), – це акціонерний капітал, який надається професійними фірмами, що інвестують, одночасно беручи участь в управлінні, у приватні підприємства, які демонструють значний потенціал зростання, на фазах їх початкового розвитку, розширення та перетворення». Об'єктом інвестиційної діяльності є приватні підприємства, які демонструють значний потенціал зростання, на фазах їх початкового розвитку, розширення та перетворення¹⁶².

Дерев'янку Б. також слушно зазначає «Різні джерела, включаючи тлумачні та інші словники, наводять наступне визначення та/або переклад поняття фонд, а саме – запаси, ресурси, накопичення, фінанси, капітал; значення чи репутація, наявна по відношенню до кого-небудь; організація, заснована для надання матеріальної допомоги соціальним верствам або групам населення; громадська організація, яка відає збором і розподілом коштів на певні суспільні потреби. Тобто фонд – організація, основними функціями якої є: по-перше, акумулювання ресурсів, і по-друге, їх розподілення для досягнення спільної мети»¹⁶³.

Венчурний фонд є організаційною структурою, що створюється для реалізації діяльності інвесторів і сам виступає в ролі інвестора. Керування активами венчурного фонду здійснює компанія з управління активами. Дерев'янку Б. визначає венчурний фонд як «професійний суб'єкт інвестиційної діяльності, компанія з управління активами якого приймає рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування, з метою одержання прибутку безпосередньо, через передачу їх реципієнту для реалізації (використання) інвестицій на підставі договору інвестиційного характеру»¹⁶⁴.

Правове регулювання діяльності венчурних фондів в Україні сформувалось саме завдяки тому, що на наш ринок зайшли іноземні венчурні інвестори, внаслідок чого на нашій території по суті виникли нові суспільні відносини, які

¹⁶² Дерев'янку Б. Нормативно-правове регулювання діяльності венчурних фондів / Б. Дерев'янку, Р. Счастливцева // Підприємництво, господарство і право. 2017. № 1. С. 59-64. URL: http://dspace.uccu.org.ua/bitstream/123456789/6604/1/Derevyanko_Schastlivtseva_2017.PDF

¹⁶³ Там само

¹⁶⁴ Там само

потребували нормативного регулювання. Проте досі немає достатньо деталізованого спеціального нормативно-правового акту, який б вичерпно регулював їх діяльність.

Дерев'янку Б. також звертає увагу на те, що «правовий статус венчурного фонду (основного елемента венчурного інвестування), як суб'єкта інноваційної діяльності, офіційно не визначено»¹⁶⁵. На розгляд до Верховної Ради України вже подавались законопроекти, які регулювали б правовий статус венчурних фондів, наприклад Проект Закону України «Про венчурну діяльність в інноваційній сфері»¹⁶⁶ проте жоден з них так і не був прийнятий, зважаючи на те, що його норми суперечать вже існуючому законодавству, що регулює діяльність зі спільного інвестування. Дерев'янку Б зазначає, що «Закон України «Про ІСІ» та акти Комісії вже передбачають можливість, і, відповідно, правові та організаційні основи – створення, діяльності, припинення венчурних фондів, тому було б доречнішим доопрацювання вже існуючих нормативних актів»¹⁶⁷.

Не зважаючи на це, законодавством передбачений особливий режим для інвестиційної діяльності венчурних фондів. Зокрема, венчурний фонд не є платником податку на прибуток і вкладені в нього кошти не оподатковуються протягом всього строку діяльності фонду.

Стаття 141.6.1. Податкового кодексу України передбачає, що «звільняються від оподаткування кошти спільного інвестування, а саме: кошти, внесені засновниками корпоративного фонду, кошти та інші активи, залучені від учасників інституту спільного інвестування, доходи від здійснення операцій з активами інституту спільного інвестування, доходи, нараховані за активами інституту спільного інвестування, та інші доходи від діяльності інституту спільного інвестування (відсотки за позиками, орендні (лізингові) платежі, роялті тощо)»¹⁶⁸.

¹⁶⁵ Там само

¹⁶⁶ Про венчурну діяльність в інноваційній сфері: проект Закону України / ВР України. URL: <http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc34?id=&pf3511=30849&pf35401=112286>

¹⁶⁷ Там само

¹⁶⁸ Податковий кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 02.12.2010 № 2755-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>

Окрім того, як передбачено ч. 2 ст. 4 Закону України «Про ІСІ» учасниками венчурних фондів можуть бути також фізичні особи «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»¹⁶⁹. В такому випадку доходи цих фізичних осіб не оподатковуватимуться податком на доходи фізичних осіб, якщо вони будуть реінвестовані в подальшу діяльність венчурного фонду.

Такий пільговий режим оподаткування є привабливим для всіх інвесторів і, на жаль, венчурними фондами в Україні почали вважати не лише ті фонди, які інвестують в ризикові інноваційні проекти, а також фонди, які інвестують в будь-які інші сфери. Сімсон О. Е. вказує на те, що «більшість вітчизняних венчурних фондів не виконують тієї економічної функції, яка їм присутня в економічно розвинених країнах, а саме фінансування інвестиційних проектів новостворених підприємств за рахунок інвестицій учасників фонду»¹⁷⁰.

Кузнецова І.С. вказує, що «основними акцепторами інвестицій венчурних фондів є компанії зі сфер нерухомості та будівництва (8 млрд грн. з 16 млрд грн. загального обсягу активів венчурних фондів), фінансів, харчової, хімічної промисловості, сільського господарства тощо»¹⁷¹.

Як слушно зазначає Дерев'янка Б., «Законодавством не передбачено особливих вимог до структури активів венчурних фондів, що вказували б на їх інноваційну природу. Тобто, їх права щодо можливості визначення об'єктів інвестування майже необмежені в порівнянні з іншими інститутами спільного інвестування (далі – ІСІ), але обов'язків, які б кореспондували цим правам, офіційно не передбачено. Загальноприйнятим у світовій практиці обов'язком

¹⁶⁹ Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>

¹⁷⁰ Сімсон О. Е. Правові особливості договорів інвестиційного характеру: автореф. дис..... канд. юрид. наук: / О. Е. Сімсон; НЮА України ім. Ярослава Мудрого. 2001. С. 8. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=ARD&P21DBN=ARD&Z21ID=&Image_file_name=DOC/2001/01soedix.zip&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1

¹⁷¹ Кузнецова І.С. Інститут венчурних інвестицій: стан та перспективи розвитку в Україні Наука та інновації. 2008. Т 4. № 1. С. 87–95. URL: <http://dspace.nbuv.gov.ua/bitstream/handle/123456789/839/09%20-%20Kuznecova.pdf>

вважається фінансування інноваційних проєктів»¹⁷². Дерев'яно Б. звертає увагу на те, що «Існує нагальна потреба в переорієнтації українських венчурних фондів, які безпідставно користуються особливим режимом оподаткування та іншими передбаченими для них преференціями»¹⁷³.

Гудіма Т.С. визначає венчурну діяльність як «сукупність дій суб'єктів господарських відносин, які виникають із приводу розміщення інвестиційних коштів в активи інноваційних підприємств, що знаходяться на початковій стадії розвитку, а також професійного управління цими активами, спрямованого на збільшення їх вартості та подальшої реалізації в середньостроковій перспективі з метою отримання прибутку або досягнення іншого соціального ефекту, і характеризуються підвищеним ступенем ризику несення збитків»¹⁷⁴. Дерев'яно Б. звертає увагу на те, що «у цьому визначенні об'єктом венчурних правовідносин виділено активи саме інноваційних підприємств, а не усіх підприємств - реципієнтів іноземних і внутрішніх інвестицій. І при цьому названі активи повинні знаходитися на початковій стадії розвитку»¹⁷⁵.

Способом залучення інвестицій венчурним фондом в інноваційне підприємство є в переважній кількості випадків корпоративне інвестування, тобто інвестування шляхом викупу частки в товаристві. Сімсон О.Е. зазначає, що «При цьому відносини з фондом та іншими власниками підприємства встановлюються у такій формі, щоб надати фонду більш пріоритетні права в разі ліквідації підприємства, що, наприклад, може бути реалізовано через купівлю привілейованих акцій»¹⁷⁶.

Викуп частки в товаристві чи участь в товаристві в статусі засновника, що також називають корпоративною формою інвестування, є одним з

¹⁷² Дерев'яно Б. Нормативно-правове регулювання діяльності венчурних фондів / Б. Дерев'яно, Р. Счастливцева // Підприємництво, господарство і право. 2017. № 1. С. 59-64. URL: http://dspace.uccu.org.ua/bitstream/123456789/6604/1/Derevyanko_Schastlivtseva_2017.PDF

¹⁷³ Там само

¹⁷⁴ Гудіма Т.С. Венчурні діяльність як правова категорія / Т.С. Гудіма // Економіка та право. — 2012. — No 1. — С. 67—72.

¹⁷⁵ Дерев'яно Б. Нормативно-правове регулювання діяльності венчурних фондів / Б. Дерев'яно, Р. Счастливцева // Підприємництво, господарство і право. 2017. № 1. С. 59-64. URL: http://dspace.uccu.org.ua/bitstream/123456789/6604/1/Derevyanko_Schastlivtseva_2017.PDF

¹⁷⁶ Там само

найпопулярніших способів залучення інвестицій в інноваційне підприємство. Інвестування шляхом викупу частки в товаристві може здійснюватись не лише венчурними фондами, а й також, бізнес-ангелами, тобто приватними особами-інвесторами, що також здійснюють діяльність з інвестування венчурного капіталу. До прикладу, як зазначає Сімсон О.Е., 80% інвестицій бізнес-ангелів в інноваційні проекти залучені саме цим способом¹⁷⁷.

Сімсон О.Е. визначає корпоративне інвестування як «вкладення коштів в акції підприємств, що мають форму акціонерних товариств, або в статутний (складений) капітал інших підприємств та/або участь у такому підприємстві з метою отримання прибутку, досягнення певного соціально-економічного ефекту»¹⁷⁸.

Корпоративне інвестування є фінансовою інвестицією в розумінні Податкового кодексу України. Зокрема, в статті 14.1.81 вказано, що «фінансові інвестиції - господарські операції, що передбачають придбання корпоративних прав, цінних паперів, деривативів та/або інших фінансових інструментів»¹⁷⁹. Фінансові інвестиції поділяються на: прямі та портфельні інвестиції. Податковий кодекс визначає прямі інвестиції як «господарські операції, що передбачають внесення коштів або майна в обмін на корпоративні права, емітовані юридичною особою при їх розміщенні такою особою. Портфельні інвестиції - господарські операції, що передбачають купівлю цінних паперів, деривативів та інших фінансових активів за кошти на фондовому ринку або біржовому товарному ринку»¹⁸⁰.

Врублевська К.М. слушно зазначає, що «об'єктом корпоративного інвестування можуть бути юридичні особи різних організаційно-правових форм: унітарні підприємства, господарські товариства, кооперативи, створені відокремлені підрозділи іноземних суб'єктів господарювання»¹⁸¹.

¹⁷⁷ Там само

¹⁷⁸ Там само

¹⁷⁹ Податковий кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 02.12.2010 № 2755-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>

¹⁸⁰ Там само

¹⁸¹ Врублевська К.М. Питання подальшого законодавчого розвитку норм інституту інноваційного інвестування / К.М. Врублевська // Матеріали конференції молодих вчених. 2016. URL:

В залежності від етапу залучення інвестицій, корпоративне інвестування оформляється різними документами. Якщо інвестор приєднується на seed етапі, то його участь у товаристві оформляється засновницьким договором. Якщо юридична особа вже створена і має сформований статутний капітал, то інвестиції в інноваційні підприємства можуть залучатись шляхом укладення договору купівлі-продажу частки в товаристві.

У випадку купівлі інвестором частки в інноваційному підприємстві, до прикладу в підприємстві, яке зареєстроване за організаційно-правовою формою як товариство з обмеженою відповідальністю, необхідно врахувати законодавчі вимоги щодо переважного права учасників на першочергове придбання частки, про повідомлення учасників про продаж частки. Також варто визначити момент передання майна від інвестора до реципієнта та не забути про необхідність підписання акту прийому-передачі при продажі частки, без якого державна реєстрація змін до статуту буде неможливою.

Як наслідок, інноваційне підприємство отримує майно – інвестиції, а інвестор отримує частку в товаристві, яку пізніше може відчужити. Якщо ж інноваційне підприємство стрімко розвивається і за певний період часу ринкова вартість частки інвестора значно збільшується, то інвестор отримує прибуток шляхом продажу частки. Окрім того, інвестор може отримувати прибуток у формі дивідендів. Також при цьому способі інвестування інвестор може впливати на прийняття рішень інноваційним підприємством за умови наявності в нього відповідного обсягу корпоративних прав. Такий вплив відбувається шляхом участі інвестора у вищих органах управління інноваційного підприємства.

Недоліком цього способу залучення інвестицій є неможливість впливу інвестора на процес прийняття рішень інноваційним підприємством, якщо інвестор не володіє блокуючим чи контрольним пакетом акцій. Окрім того, при

залученні інвестицій шляхом викупу частки до прикладу в товаристві з обмеженою відповідальністю необхідно буде прийняти зміни в статут, для чого скликати загальні збори та оформити рішення протоколом загальних зборів, та провести державну реєстрацію цих змін¹⁸². При продажі частки інвестором з метою отримання прибутку процедуру потрібно буде повторити. Тому другим недоліком варто виділити значну часозатратність та бюрократизацію процесу залучення інвестицій та отримання інвестиційного прибутку інвестором.

Окрім того, оскільки законодавством не визначені конкретні вимоги щодо укладення договору купівлі продажу, то воно регулюється загальними положеннями щодо укладення договорів. Це в свою чергу викликає певні дискусії і неточності, однією з яких є необхідність нотаріального посвідчення договору. До прикладу у постанові Касаційного господарського суду у складі Верховного Суду від 27 листопада 2019 року в справі №922/3721/18 скаржник піднімав питання необхідності нотаріального посвідчення, але суд встановив, що станом на 28.12.2015 (дата укладення договору) нотаріальне посвідчення договору купівлі-продажу частки в статутному фонді (капіталі) не вимагалось¹⁸³. Окрім того, серед позовних вимог можна часто зустріти прохання щодо визнання договору неукладеним чи недійсним. Тому тягар формування практики та встановлення певних вимог лягає на суди.

Не є недоліком, але є важливим моментом, який варто враховувати, факт того, що інвестор повинен буде сплатити податок на інвестиційний прибуток, стягнення якого передбачене ст. 170.2 Податкового кодексу України¹⁸⁴. Інвестиційний прибуток вираховується як «різниця між доходом, отриманим платником податку від проведення операцій з цінними паперами з урахуванням курсової різниці, деривативами та корпоративними правами, випущеними в інших, ніж цінні папери, формах, та витратами на придбання таких

¹⁸² Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю: Закон України від 06.02.2018 № 2275–VIII // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/2275-19>

¹⁸³ Касаційного господарського суду у складі Верховного Суду від 27 листопада 2019 року в справі №922/3721/18 // База даних «Єдиний державний реєстр судових рішень» / Державне підприємство «Інформаційні судові системи». URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review/86176135>

¹⁸⁴ Податковий кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 02.12.2010 № 2755-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>

інвестиційних активів»¹⁸⁵ (стаття 14.1.81¹ Податкового кодексу України). Також варто зазначити, що інвестування на seed етапі має високий ступінь ризику і, попри наявність в законодавстві гарантій щодо захисту інвестицій, неуспішність діяльності інноваційного підприємства очевидно не є підставою для відшкодування втраченого майна чи неотриманого доходу.

Отже, суть корпоративного (прямого) інвестування полягає в купівлі частки інноваційного підприємства. Корпоративне інвестування може оформлятися засновницьким договором чи укладенням договору купівлі-продажу частки. При купівлі частки в товаристві необхідно врахувати вимоги законодавства щодо переважного права на викуп частки учасниками товариства. Окрім цього, для досягнення цілі інвестора – отримання прибутку, необхідно двічі внести зміни в статут. За цим способом залучення інвестицій інвестор може впливати на прийняття рішень інноваційним підприємством. Обсяг впливу залежить від величини частки інвестора. Держава та територіальні громади можуть застосовувати цей спосіб лише для залучення інвестицій в акціонерні товариства.

Венчурний інвестор бере участь в управлінні товариством та отримує дохід шляхом подальшого продажу своєї частки. Розмір частки в товаристві, що викупляється венчурними інвесторами залежить від внутрішніх особливостей діяльності конкретного фонду (деякі фонди прагнуть придбати контрольний пакет акцій, тоді як для інших достатньо і 5%).

Венчурних фондів можуть отримувати прибуток шляхом надання ними позик інноваційним підприємствам. Також згідно з п.6 ч.3 ст.14 Закону України «Про інститути спільного інвестування» венчурний фонд має можливість надавати процентну позику, на відміну від інших інститутів спільного інвестування¹⁸⁶. Водночас, венчурний ІСІ може надавати позики лише юридичним особам, не менше 10% статутного капіталу яких належить такому

¹⁸⁵ Там само

¹⁸⁶ Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>

ІСІ¹⁸⁷. Позичальник при нарахуванні відсотків на користь венчурного ІСІ має право включати їх суму у повному обсязі до витрат, тим самим зменшуючи об'єкт оподаткування податком на прибуток¹⁸⁸.

Отже, можна зробити висновок, що інвестування через венчурні фонди є поширеним та вигідним способом залучення інвестицій в інноваційні підприємства через наявність податкових пільг, можливість надання процентних позик та простоту в адмініструванні інвестицій, в порівнянні з іншими ІСІ. Венчурні інвестиції залучаються шляхом викупу частки в товаристві, який оформляється договором купівлі-продажу частки. Недоліки правового регулювання, а саме відсутність спеціального визначення венчурного фонду як суб'єкта, що здійснює інвестиційну діяльність в інноваційні проекти, призвели до того, що в Україні розуміння діяльності венчурних фондів є спотвореним і їх використовують для оптимізації оподаткування в сферах, що не є інноваційними. Це суперечить світовій практиці та економічній суті діяльності венчурних фондів та має наслідком недоотримання податкових надходжень в зведений бюджет. Отже, існує необхідність нормативного закріплення ознак венчурних фондів, контролю за рухом коштів венчурного фонду та забезпечення недопустимості користування спеціальними пільгами інвесторами, які не є венчурними фондами.

2.4.2. Краудфандинг як спосіб залучення інвестицій інноваційними підприємствами

Одним з найновіших способів залучення інвестицій в інноваційні проекти є краудфандинг. Своєї популярності він набув в США під час економічної кризи 2008 року, а зараз широко використовується суб'єктами підприємництва з метою отримання стартового капіталу для розвитку свого проекту. В Україні наразі успішно функціонує такий спосіб інвестування (напр. краудфандингові

¹⁸⁷ Там само

¹⁸⁸ Там само

платформи Спільнокошт та Razomgo), тому існує необхідність детальнішого дослідження тематики.

Краудфандинг дослівно з англійської перекладається як фінансування натовпом. Суть цієї моделі полягає в колективному фінансуванні проекту людьми, які добровільно об'єднують свої кошти чи інші ресурси для допомоги в реалізації певного проекту. В краудфандингу особи, які надають інвестиції не є професійними інвесторами (на відміну від, наприклад, венчурних фондів).

Рудь О.В. визначає краудфандингу як «метод, що дозволяє на добровільних та попередньо погоджених умовах залучати дрібні заощадження від порівняно великої кількості населення через спеціалізований інтернет – портал для фінансування різноманітних проектів, без залучення традиційних фінансових посередників»¹⁸⁹. О.С. Марченко зазначає, що «головними суб'єктами соціального фінансування виступають люди («натовп»), для яких внесення коштів у певні проекти (виробничі, інноваційні, культурні тощо) є заняттям тимчасовим і додатковим до основних видів їх економічної активності»¹⁹⁰.

Г.А. Хмелева визначає краудфандинг як «інструмент активізації інноваційної діяльності, який забезпечує розвиток сприятливих умов для малого бізнесу і запуску підприємств з моменту створення, надає можливість участі в інвестуванні необмеженому колу інвесторів з різними мотивами і фінансовими можливостями»¹⁹¹.

Основною особливістю краудфандингу є наявність краудфандингової платформи, переважно у формі вебсайту, яка виступає посередником між інвестором та реципієнтом та, в кращому випадку, гарантує дотримання їх прав та обов'язків, а в гіршому виконує лише інформаційну функцію, тобто

¹⁸⁹ Рудь О.В. Краудфандинг: сутність, види та перспективи його використання в Україні / О.В. Рудь, О.І. Снитюк, Л.В. Бережна // 2017. URL:

<https://er.chdtu.edu.ua/bitstream/ChSTU/266/1/%d0%a1%d1%82%d0%b0%d1%82%d1%82%d1%8f%20%d0%a0%d1%83%d0%b4%d1%8c%20%d0%a1%d0%bd%d0%b8%d1%82%d1%8e%d0%ba%20%d0%91%d0%b5%d1%80%d0%b5%d0%b6%d0%bd%d0%b0.pdf>

¹⁹⁰ Марченко О.С. Соціально-економічні умови та проблеми розвитку краудфандингу в Україні / О.С. Марченко // Вісник Національного університету «Юридична академія України імені Ярослава Мудрого». 2014. №2. – С. 37–46.

¹⁹¹ Хмелева Г.А. Развитие инновационной деятельности в регионе с позиции процессного подхода: теория, методология, практика: дис. ... докт. эк. наук: / Г.А. Хмелева. Тамбов. 2012. С. 346

«знайомить» потенційних інвесторів та реципієнтів. Популярними краудфандинговими платформами в світі є Kickstarter, Indiegogo, Patreon, GoFundMe. В Україні функціонують такі краудфандингові платформи, як Спільнокошт, Українська Біржа Благодійності, Razomgo та інші.

Інвестування проектів на краудфандингових платформах може мати три мети. Перша – фінансування є благодійним, кошти не повертаються, вся сума зараховується на рахунок реципієнта, інвестиція має соціально значимий ефект. З такою метою функціонує українська платформа Спільнокошт. Друга – отримання негрошової винагороди, наприклад, товару чи послуги. Такий спосіб характерний для Kickstarter. По суті, розмір інвестиції є вартістю товару чи послуги, яка на етапі інвестування є нижчою за майбутню ринкову вартість вже реалізованого проекту. Третя – найбільш «класична» мета інвестиції – отримання певної грошової винагороди.

Не зважаючи на високу популярність цього способу залучення інвестицій, на його значну користь для розвитку інновацій в Україні, на те, що в нас вже фактично функціонують декілька краудфандингових платформ, станом на дату написання магістерської роботи в Україні не існує правового регулювання діяльності краудфандингових платформ та правовідносин між інвестором та реципієнтом на краудфандинговій платформі.

У зв'язку з відсутністю нормативного регулювання краудфандингові платформи змушені шукати способи заповнення цієї прогалини. Тому кожна українська краудфандингова платформа (а їх є небагато) має свої особливості функціонування. До прикладу Спільнокошт зареєстрований як громадська організація, інвесторів в ній називають доброчинцями, а в Правилах Спільнокошту закріплено, що «усі Внески, які перераховуються Доброчинцями, вважаються благодійною фінансовою допомогою»¹⁹². Таким чином інвестиції через краудфандингову платформу Спільнокошт можуть мати лише соціальний ефект і не мають наслідком отримання доходу. На противагу йому,

¹⁹² Правила фінансування проектів в рамках програми «Спільнокошт» [Електронний ресурс]: Biggggidea.com. URL: <https://biggggidea.com/pages/spilnokosht/>

краудфандингова платформа Razomgo в своїх Правилах користування передбачає отримання інвестором винагороди, яка визначається, як «товар, послуга, яка надається Автором Проекту Користувачу за відповідний розмір вкладу який перераховано для підтримки проекту.»¹⁹³. Проте, якщо Спільнокошт стежить за реалізацією проекту реципієнтом інвестицій і покладає на реципієнта обов'язок щодо реалізації, то Razomgo в своїх правилах відмежовує себе від такого обов'язку. А саме в Правилах користування зазначається, що «Відповідальність за дійсність і можливість втілення зобов'язань, що стосуються виконання Проектів, несе Автор Проекту одноосібно»¹⁹⁴.

Отже першим документом для правового оформлення краудфандингової платформи, є Terms of use чи Правила користування, наявність яких вимагається Законом України «Про захист персональних даних»¹⁹⁵. Щодо правовідносин між інвестором, реципієнтом та платформою, то, оскільки відсутній законодавчо закріплений механізм, то сторони керуються свободою договору і можуть укласти будь-які договори, які не суперечать закону. Наприклад між платформою та інвестором може укладатись договір про передачу певної суми коштів. В цьому договорі, власне, можна зазначити обов'язок реципієнта реалізувати проект чи передбачити інші гарантії прав інвесторів. Також можливо укласти договір про спільну діяльність чи договір між краудфандинговою платформою та інвестором.

Недоліком недостатнього правового регулювання є ймовірність визнання договорів недійсними, відсутність контролю за забезпеченням прав і виконанням обов'язків учасників краудфандингового інвестування та низька обізнаність населення про такий спосіб інвестування.

Отже, краудфандинг – спосіб залучення інвестицій, який дозволяє залучити максимальну кількість дрібних інвесторів та отримати необхідну суму грошових коштів для інноваційного підприємства шляхом взаємодії інвесторів і

¹⁹³ Угода користувача / Товариство з обмеженою відповідальністю «РАЗОМ ГОУ» [Електронний ресурс]: Razomgo.com. URL: <https://razomgo.com/terms-of-use>

¹⁹⁴ Там само

¹⁹⁵ Про захист персональних даних: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2297-17/print>

реципієнтів на краудфандинговій платформі. Перевагами цього способу є можливість отримати кошти на ранній стадії розвитку інноваційного підприємства, відсутність мінімального розміру інвестицій або досить низький їх мінімальний розмір, позитивний вплив на розвиток інновацій та простота в адмініструванні процесу залучення інвестицій. Основним і значним недоліком є абсолютна відсутність нормативного регулювання і, як наслідок відсутність контролю за забезпеченням прав і виконанням обов'язків учасників краудфандингового інвестування, що створює значні перешкоди для розвитку українських краудфандингових платформ. Пропозиції вдосконалення законодавства наведені в підрозділі 3.3 цієї роботи.

2.5. Проміжні висновки

Зазначено, що правове регулювання інвестицій та їх видів становить Господарський кодекс України, Податковий кодекс України, Закон України «Про інвестиційну діяльність», «Про режим іноземного інвестування»¹⁹⁶, «Про інститути спільного інвестування», «Про цінні папери та фондовий ринок»¹⁹⁷ та ін. Найбільш повним визначенням видається те, що наведене в Законі України «Про інвестиційну діяльність», в якому інвестиціями вважаються «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»¹⁹⁸. Встановлено, що спільною ознакою інвестицій є визнання їх майном та визначення мети вкладення – отримання прибутку чи іншого позитивного економічного результату.

Звернено увагу на поняття інноваційного інвестування та важливість розгляду інститутів інноваційного та інвестиційного права в симбіозі.

¹⁹⁶ Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19.03.1996 № 93/96-ВР// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80>

¹⁹⁷ Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/print>

¹⁹⁸ Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>

Проаналізовано правове регулювання форм (способів) залучення інвестицій. На основі наявного правового регулювання сформульовано авторське визначення способів залучення інвестицій. Запропоновано за способом залучення інвестицій інноваційними підприємствами розуміти сукупність організаційно-правових дій, які здійснюються інвестором та реципієнтом інвестицій, метою яких є надходження інвестицій до інноваційного підприємства.

Сформульовано класифікацію способів залучення інвестицій в інноваційні підприємства за суб'єктом інвестування на традиційні та нетрадиційні. Під традиційними способами залучення інвестицій інноваційними підприємствами пропонується розуміти ті способи, які прямо закріплені в ч.2 ст. 326 Господарського кодексу України (державне, комерційне, соціальне, іноземне та спільне інвестування). Нетрадиційними способами вважаються ті, що існують на практиці, проте потребують правового регулювання чи деталізації правового регулювання, до яких наприклад можуть належати інвестування через венчурні фонди та з використанням краудфандингових платформ.

Проаналізовано державне інвестування як спосіб залучення інвестицій.

Звернено увагу на необхідність надання державній підтримці інноваційних підприємств статут інвестицій з огляду на положення ст.1 Закону України «Про інвестиційну діяльність». Акцентовано на законодавчому обмеженню участі держави у венчурних фондах. Досліджено надання безповоротної фінансової допомоги інноваційним підприємствам через Фонд розвитку інновацій. Зроблено висновок, що можна помітити позитивний вектор розвитку інвестування в інновації, якого почала притримуватись Україна. Уникнувши етапу законодавчого регулювання стартапів, держава, в особі Кабінету Міністрів

України, перейшла зразу до інвестування в їх діяльність, окресливши саме поняття стартапу в Положенні про грантову програму Фонду розвитку інновацій.

Проаналізовано комерційне інвестування як спосіб залучення інвестицій. Зокрема, виділено окремі особливості комерційного інвестування за рахунок позичкових коштів. Встановлено, що в порівнянні з викупом частки в товаристві, надання позики не несе за собою ніяких ризиків втрати інвестованих коштів чи

речей позикодавця. З іншого боку, всі ризики підприємницької діяльності та втрати запозичених коштів за цим способом залучення інвестицій повністю покладаються на інноваційне підприємство, що є недоліком цього способу залучення інвестицій для інноваційних підприємств. Окрім того, залучаючи інвестиції в інноваційне підприємство шляхом надання позички позичальник не має права брати участь в управлінні товариством. Звернено увагу на ризики визнання залучення коштів за договором позики з процентами фінансовою послугою.

Проаналізовано правове регулювання залучення інвестицій в інноваційні підприємства венчурними фондами. Нормативною базою діяльності венчурних фондів в Україні є Закон України «Про інститути спільного інвестування», в якому визначається поняття та деякі особливості діяльності венчурних фондів. Проаналізовано економічну природу венчурного фінансування та основні законодавчі пільги, які надаються венчурним фондам, зокрема звільнення від оподаткування коштів спільного інвестування. Звернено увагу на використання в Україні венчурних фондів для інвестування діяльності, яка не є інноваційною, що суперечить міжнародно визнаному розумінню економічної природи венчурних фондів. Звернено увагу на можливість надання венчурним фондом процентних позик юридичним особам, якщо фонд володіє часткою не менше 10% в статутному капіталі такої юридичної особи.

Досліджено механізм залучення інвестицій венчурним фондом – корпоративне інвестування, тобто інвестування шляхом викупу частки в товаристві. Визначено недоліком цього механізму неможливість впливу інвестора на процес прийняття рішень інноваційним підприємством, якщо в інвестора відсутній достатній пакет акцій (часток).

Проаналізовано краудфандинг як спосіб залучення інвестицій інноваційними підприємствами, виділено основні особливості краудфандингу. Визначено, що краудфандинг – спосіб залучення інвестицій, який дозволяє залучити максимальну кількість дрібних інвесторів та отримати необхідну суму грошових коштів для інноваційного підприємства шляхом взаємодії інвесторів і

реципієнтів на краудфандинговій платформі. Виділено деякі переваги цього способу залучення інвестицій, а саме відсутність мінімального розміру інвестицій або досить низький їх мінімальний розмір, позитивний вплив на розвиток інновацій та простота в адмініструванні процесу залучення інвестицій. Звернено увагу на відсутність спеціального окремого правового регулювання діяльності краудфандингових платформ та правовідносин між інвестором та реципієнтом на краудфандинговій платформі. Досліджено особливості діяльності деяких українських краудфандингових платформ, а саме Спільнокошту та Razomgo. Встановлено, що інвестиції через краудфандингову платформу Спільнокошт можуть мати лише соціальний ефект і не мають наслідком отримання доходу. Особливістю краудфандингової платформи Razomgo, в порівнянні з Спільнокоштом, є те, що вона не стежить за реалізацією проекту реципієнтом інвестицій і відмежовує себе відповідальністю за «дійсність і можливість втілення зобов'язань, що стосуються виконання Проектів»¹⁹⁹.

¹⁹⁹ Угода користувача / Товариство з обмеженою відповідальністю «РАЗОМ ГОУ» [Електронний ресурс]: Razomgo.com. URL: <https://razomgo.com/terms-of-use>

РОЗДІЛ III. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ЗАКОНОДАВСТВА У СФЕРІ ІННОВАЦІЙНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

Виходячи з аналізу, наведеного в попередніх розділах, існує велика кількість напрямів для вдосконалення правового регулювання інноваційного інвестування. У цій роботі проаналізовано найбільш актуальні та затребувані напрями вдосконалення на даному етапі розвитку суспільних відносин в сфері інноваційного інвестування.

3.1. Систематизація законодавства

Питання необхідності систематизації інвестиційного законодавства шляхом прийняття Інвестиційного кодексу України неодноразово піднімалось у працях українських вчених. Масив законодавства є значним, неструктурованим та, як зазначає Федорчак О.В. "за підрахунками різних дослідників, охоплює від 150 до 1 000 нормативно-правових актів"²⁰⁰. Не зважаючи на таку значну кількість НПА, деякі інвестиційні відносини залишаються нерегульованими. Окрім того, видається, що кількість НПА негативно впливає на доступність законодавчих норм і, як наслідок, на інвестиційну привабливість України.

Проекти Інвестиційного кодексу вже вносились на розгляд Верховної Ради України. 07.02.2002 року був внесений законопроект номер 9048, розроблений Комітетом з питань економічної політики, управління народним господарством, власності та інвестицій²⁰¹. Проте, законопроект так і не було прийнято. Проект кодексу складався з Загальної та Особливої частин. В Загальній частині наводилось визначення інвестицій, інвестиційної та інноваційної діяльності, об'єктів та суб'єктів інвестиційної діяльності, містились положення про гарантії прав суб'єктів інвестиційної діяльності, про захист інвестицій та ін. Особлива частина містила розділи про здійснення інвестиційної діяльності, про державне

²⁰⁰ Федорчак О.В. Систематизація законодавчого забезпечення інвестиційної діяльності в Україні / О.В. Федорчак // Теорія та практика державного управління. № 4. 2017. URL: <http://www.kbuapa.kharkov.ua/e-book/tpdu/2017-4/doc/2/07.pdf>

²⁰¹ Проект Інвестиційного кодексу України"): проект Закону України від 07.02.2002 № 9048 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=11919

регулювання інвестиційної діяльності, про пайові та корпоративні інвестиційні фонди та про особливості режиму іноземного інвестування.

У 2012 р. робоча група Комітету з економічних реформ «Впровадження національних проєктів та інвестиції» прийняла рішення про підготовку Інвестиційного кодексу²⁰². Нещодавно в черговий раз піднімалось питання розробки Інвестиційного кодексу, зокрема на конференції FEED INDUSTRY підписали резолюція про необхідність формування чіткої та відповідальної інвестиційної політики та висловлені плани звернення до Уряду про початок спільної роботи над написанням Інвестиційного кодексу України²⁰³. Станом на дату написання магістерської роботи Інвестиційний кодекс не прийнято, жоден проєкт Інвестиційного кодексу не перебуває на розгляді у Верховній Раді України.

Законодавство у сфері інноваційного інвестування є лише частиною загального обсягу інвестиційного законодавства. Тому не вбачається необхідності виділяти правове регулювання інноваційного інвестування в окремий нормативно-правовий акт. Видається доцільнішим включити його як структурну одиницю в єдиний кодифікований акт. Наразі інноваційне інвестування регулюється безліччю нормативно-правових актів. Наприклад, на рівні законів правове регулювання інноваційного інвестування включає, але не обмежується такими Законами України: «Про інноваційну діяльність»²⁰⁴, «Про інвестиційну діяльність»²⁰⁵, «Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні»²⁰⁶, «Про інститути спільного інвестування»²⁰⁷ «Про державне регулювання діяльності у сфері трансферу технологій»²⁰⁸, «Про спеціальний

²⁰² Касків почав готувати Інвестиційний кодекс України [Електронний ресурс]:Liga.net. Експерти. 09.04.2017. URL: https://ua-news.liga.net/economics/news/kask_v_pochav_gotuvati_nvestits_yniy_kodeks_ukra_ni

²⁰³ Там само

²⁰⁴ Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>

²⁰⁵ Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>

²⁰⁶ Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3715-17>

²⁰⁷ Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>

²⁰⁸ Про державне регулювання діяльності у сфері трансферу технологій: Закон України від 14.09.2006 № 143-V // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/143-16>

режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків»²⁰⁹, «Про режим іноземного інвестування»²¹⁰. Проте систематизація нормативно-правових актів не має відбуватись лише шляхом консолідації, оскільки, як вже було зазначено, виникли нові суспільні відносини в сфері інвестування, які потребують врегулювання шляхом внесення змін до існуючих актів. До прикладу, як зазначає Федорчак О.В., «До цього часу не створено...правових умов для функціонування венчурного капіталу»²¹¹. Окрім того, немає спеціального регулювання діяльності краудфандингових платформ. Деякі питання можливостей щодо вдосконалення правового регулювання суспільних відносин у цих сферах описані в наступних підрозділах.

Отже, необхідність кодифікації нормативно-правових актів у сфері інвестицій є актуальною з огляду на несистематизованість законодавчих норм та появу нових суспільних відносин, які потребують достатнього правового регулювання.

3.2. Вдосконалення правового регулювання діяльності венчурних фондів

Як було проаналізовано в підрозділі 2.2.3., діяльність венчурних фондів, яка полягає в інвестуванні ними лише ризикових інноваційних проєктів, в Україні відрізняється від загальноновизнаної в світі. Було наведено статистику, за якою більше половини капіталу, залученого венчурними фондами в Україні, спрямовано в сферу будівництва²¹². Механізм інвестування через венчурні фонди використовують для «законної» оптимізації сплати податків. Таку тенденцію важко назвати позитивною, адже вона негативно впливає на

²⁰⁹ Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків: Закон України від 16.07.1999 № 991-XIV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/991-14>

²¹⁰ Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19.03.1996 № 93/96-ВР// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80>

²¹¹ Федорчак О.В. Систематизація законодавчого забезпечення інвестиційної діяльності в Україні / О.В. Федорчак // Теорія та практика державного управління. № 4. 2017. URL: <http://www.kbuapa.kharkov.ua/e-book/tpdu/2017-4/doc/2/07.pdf>

²¹² Кузнецова І.С. Інститут венчурних інвестицій: стан та перспективи розвитку в Україні Наука та інновації. 2008. Т 4. № 1. С. 87–95. URL: <http://dspace.nbuv.gov.ua/bitstream/handle/123456789/839/09%20-%20Kuznecova.pdf>

інвестиційний клімат в Україні. Не зважаючи на наявність податкових пільг, в законодавстві досі не закріплено обов'язок для венчурних фондів щодо інвестування в інноваційні проекти. Пропонується доповнити визначення венчурного фонду, яке закріплене в ч.10 ст. 7 Закону України «Про інститути спільного інвестування», положенням про обов'язок здійснення інвестування в інноваційні проекти та викласти його в наступній редакції – «Венчурний фонд - недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб, та здійснює діяльність з інвестування в інноваційні підприємства чи в реалізацію об'єктів інноваційної діяльності, обсяг якого становить не менше, ніж 90% від загального обсягу інвестицій». Окрім того, для уникнення ймовірності невиконання цієї норми, видається доцільним нормативно врегулювати механізм контролю за діяльністю венчурних фондів та сформулювати критерії інноваційності, за якими здійснюватиметься оцінка діяльності венчурних фондів

Крім того, статтею 4 Закону України «Про інститути спільного інвестування» визначається, що «держава або територіальна громада, а також юридичні особи, частка державної або комунальної власності в яких перевищує 25 відсотків, не можуть бути учасниками інституту спільного інвестування»²¹³. Проте, участь державного капіталу у венчурному інвестуванні є поширеною практикою в світі, багато найуспішніших ринків венчурного капіталу у всьому світі каталізуються державною підтримкою²¹⁴. З часу глобальної фінансової кризи, урядові схеми інвестицій в систему фінансування посилилися. Це було зумовлене прагненням урядів підтримувати інновації, диверсифікацію та зростання бізнесу²¹⁵, сприяючи потенційним зростаючим бізнесам. Оскільки венчурні фонди переважно уникають найбільш ранньої стадії розвитку інноваційного підприємства, цю прогалину може заповнити держава, шляхом

²¹³ Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>

²¹⁴ Limited, M. T. P. (n.d.). Eligibility Criteria for Startup India Scheme. Retrieved from <https://www.myadvo.in/blog/eligibility-criteria-for-start-up-india-scheme/>.

²¹⁵ Ibid

інвестування капіталу через венчурні фонди. Така діяльність держави могла б покращити кількість інноваційних проектів та, за умови правильного адміністрування, навіть могла б привести до отримання прибутку. Отже, видається доцільним вилучити законодавчо закріплену заборону участі держави у інститутах спільного інвестування та врегулювати процедуру залучення державних коштів у інститути спільного інвестування шляхом внесення змін до Закону України «Про інститути спільного інвестування».

3.3. Встановлення правового регулювання краудфандингових платформ

В підрозділі 2.4.2. описано природу залучення інвестицій в інноваційні підприємства через краудфандингові платформи та особливості діяльності певних краудфандингових платформ в Україні. Було встановлено, що відсутнє спеціальне нормативне регулювання їх діяльності, що має наслідком відсутність контролю за забезпеченням прав і виконанням обов'язків учасників краудфандингового інвестування та створює значні перешкоди для розвитку українських краудфандингових платформ.

Як слушно зазначає Цвик О. «відсутність чіткого врегулювання краудфандингу в Україні потрібно розглядати з обох сторін. Позитивним моментом є відсутність вимог стосовно форми діяльності, в якій автор проекту має здійснювати свою діяльність, відсутність максимальної суми, яку інвестори можуть вносити, а автори збирати і особливих податкових режимів, але, з іншого боку, наявність чіткого закону який врегулював би діяльність краудфандингу надало б поштовх для бізнесу і дозволило б збирати кошти для бізнес-проектів по спрощеній процедурі»²¹⁶.

В рішенні ради Національного Банку України від 26.09.2018 № 45-рд²¹⁷ визнано, що поява таких способів фінансування, як краудфандинг, потребує

²¹⁶ Цвик О. Регулювання краудфандингу в Україні та США [Електронний ресурс]: Блог liga.net. Експерти. 04.03.2019. URL: <https://blog.liga.net/user/atsvyk/article/32690>

²¹⁷ Про діяльність Правління Національного банку України щодо розвитку банківської системи та окремих нормативних актів з питань банківської діяльності: Рішення від 26.09.2018 № 45-рд // База даних

детального врегулювання. Вказано, що «експансія ринку криптовалют та альтернативних способів доступу до фінансування (наприклад краудфандинг) можуть відображати появу більш складної і децентралізованої фінансової системи, яка потребуватиме розширення периметра регулювання»²¹⁸.

Окрім того, існує проблема, що різноманітність краудфандингових платформ може мати наслідком певні перешкоди для дрібних інвесторів - основних суб'єктів залучення інвестицій за цим способом інвестування. Ці перешкоди пов'язані з тим, що через відсутність уніфікованих законодавчих актів, які б регулювали діяльність краудфандингових платформ, права інвестора можуть відрізнятися на різних платформах. Вони відрізняються, оскільки відсутній спеціальний законодавчий акт, а діяльність платформ регулюється загальними положеннями, які не є уніфікованими. Відповідно кожна платформа встановлює свої правила діяльності, які можуть не передбачати дотримання прав і виконання обов'язків сторін. Це в свою чергу нерідко призводить до шахрайських дій з боку реципієнта (наприклад до привласнення коштів без реалізації проекту). В такому випадку відсутність законодавчого регулювання матиме наслідком навіть порушення прав інвестора. А якщо інвестор зареєстрований як суб'єкт підприємницької діяльності, то видається, що це може призвести до обмеження права на зайняття підприємницькою діяльністю. Безсумнівно, підприємницька діяльність за своєю природою є ризиковою і інвестор завжди враховує ймовірність неспішності інвестування. Проте видається необхідним нівелювати вплив несистематизованості законодавчих актів на кількість ризиків, що покладаються на підприємця, щоб усунути можливість порушення прав інвесторів-суб'єктів підприємницької діяльності.

Оскільки в Україні немає спеціального законодавства, яке регулює краудфандинг як окремий вид діяльності, в одержувача можуть виникнути

«Законодавство України» / Рада Національного Банку України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr045500-18/print>

²¹⁸ Про діяльність Правління Національного банку України щодо розвитку банківської системи та окремих нормативних актів з питань банківської діяльності: Рішення від 26.09.2018 № 45-рд // База даних

«Законодавство України» / Рада Національного Банку України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr045500-18/print>

складнощі з оподаткуванням та в цілому з дотриманням законодавства. Збір коштів для проекту може відноситися до інвестування, спонсорства, добродійності або просто пожертвувань²¹⁹.

З наведено випливає, що існує необхідність нормативно врегулювати відносини щодо інноваційного інвестування через краудфандингові платформи. Для цього видається доцільним проаналізувати їх правове регулювання в інших державах. Найбільш розвиненим таке нормативне регулювання є в США, що може частково пояснюватись тим, що саме в цій державі почали діяти перші краудфандингові платформи.

В США в 2012 році був прийнятий JOBS Act (Jumpstart Our Business Startups Act), який мав на меті врегулювання механізму, який б спростив залучення інвестицій в стартапи. Однією з головних цілей JOBS було зменшення норм щодо прямого інвестування малого бізнесу та діяльності з приватного розміщення, легалізуючи залучення інвестицій неакредитованими інвесторами. JOBS передбачає винятки для краудфандингу, які дозволяють дрібним інвесторам інвестувати на будь-якій стадії фінансування. Підприємства, які прагнуть зібрати кошти шляхом краудфандингу, повинні дотримуватися кількох норм Комісії з цінних паперів та бірж (SEC - Securities and Exchange Commission). Зокрема, обов'язковою є реєстрація краудфандингових платформ в Комісії з цінних паперів та бірж. Краудфандингова платформа також має бути членом FINRA (Financial Industry Regulatory Authority)²²⁰. Перевірити чи платформа, через яку інвестор бажає залучити кошти, відповідає вимогам, можна на сайті <https://brokercheck.finra.org/>²²¹.

Для сторін існують обмеження, які пов'язані з високою ризиковістю такого інвестування. Законодавчо встановлений максимальний розмір залучених

²¹⁹ Рудь О.В. Краудфандинг: сутність, види та перспективи його використання в Україні / О.В. Рудь, О.І. Снитюк, Л.В. Бережна // 2017. URL:

<https://er.chdtu.edu.ua/bitstream/ChSTU/266/1/%d0%a1%d1%82%d0%b0%d1%82%d1%82%d1%8f%20%d0%a0%d1%83%d0%b4%d1%8c%20%d0%a1%d0%bd%d0%b8%d1%82%d1%8e%d0%ba%20%d0%91%d0%b5%d1%80%d0%b5%d0%b6%d0%bd%d0%b0.pdf>

²²⁰ Цвик О. Регулювання краудфандингу в Україні та США [Електронний ресурс]: Блог liga.net. Експерти. 04.03.2019. URL: <https://blog.liga.net/user/atsvyk/article/32690>

²²¹ Там само

інвестицій. Стартапи не можуть зібрати суму, більше, ніж 1 070 000 доларів за період 12 місяців²²². Максимальна сума вкладу інвестора теж обмежується і залежить від його доходу²²³. Такі обмеження визнають найбільшим недоліком нормативного регулювання.

Майже кожна транзакція на платформі базується на контракті. У краудфандингу особливо поширеними є два типи договорів. Перший тип - стандартна сторінка "Умови угоди", на які користувачі повинні погодитися, перш ніж перейти на головний сайт. Другий тип – умови користування, які зобов'язують користувачів, які є обов'язковими для користувачів платформи з моменту початку користування сайтом, незалежно від того чи вони давали на це згоду.

Учасників краудфандингу стимулюють укласти договори, оскільки якщо був укладений договір, це полегшить подальший судовий захист прав та інтересів. Спир вирішується лише між інвестором та реципієнтом інвестицій, переважно краудфандингові платформи не беруть участі у вирішенні спорів²²⁴.

Отож, враховуючи практику правового регулювання діяльності краудфандингу в США, видається доцільним розробити нормативно-правовий акт, який б надав визначення краудфандингової платформи, врегулював правовий статус інвесторів та реципієнтів за цим способом інвестування, можливо, навіть сформувані рекомендовані правила користування сайтом, які б уніфікували процедуру такого залучення інвестицій в інноваційне підприємство. Окрім того, видається необхідним затвердити на рівні нормативно-правового акту вимоги до краудфандингової платформи, процедуру їх реєстрації та сформувати базу даних зареєстрованих платформ.

²²² Regulation Crowdfunding. (n.d.). Retrieved from <https://www.investor.gov/additional-resources/general-resources/glossary/regulation-crowdfunding>.

²²³ Ibid

²²⁴ The Legal Basics Of Crowdfunding (2019, May 3). Retrieved from <https://www.lawtrades.com/blog-post/legal-basics-of-crowdfunding/>

3.4. Проміжні висновки

Видається доцільним виділити три напрями для вдосконалення правового регулювання у сфері інноваційного інвестування, а саме систематизація інвестиційного законодавства, вдосконалення правового регулювання діяльності венчурних фондів та встановлення правового регулювання діяльності краудфандингових платформ та залучення інвестицій інноваційними підприємствами через краудфандингові платформи.

Встановлено, що масив законодавства, як зазначає Федорчак О.В. "за підрахунками різних дослідників, охоплює від 150 до 1 000 нормативно-правових актів"²²⁵. Визначено, що неодноразово були зроблені спроби кодифікації законодавчих актів у сфері інвестицій, описано зміст Проекту Інвестиційного кодексу номер 9048. Зазначено, що не вбачається необхідності виділяти правове регулювання інноваційного інвестування в окремий нормативно-правовий акт, а видається доцільнішим включити його як структурну одиницю в єдиний кодифікований акт, наприклад, окремим розділом в Інвестиційний кодекс України.

Звернено увагу на недоліки використання механізму інвестування через венчурні фонди в Україні, зокрема на його використання для податкових цілей. Акцентовано на відсутності законодавчо закріпленого обов'язку для венчурних фондів щодо залучення інвестицій в інноваційні проекти, продукцію чи послуги. Пропонується доповнити визначення венчурного фонду, яке закріплене в ч.10 ст. 7 Закону України «Про інститути спільного інвестування», положенням про обов'язок здійснення інвестування в інноваційні проекти та викласти його в наступній редакції – «Венчурний фонд - недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб, та здійснює діяльність з інвестування в інноваційні підприємства чи в реалізацію об'єктів інноваційної діяльності, обсяг якого становить не менше, ніж

²²⁵ Федорчак О.В. Систематизація законодавчого забезпечення інвестиційної діяльності в Україні / О.В. Федорчак // Теорія та практика державного управління. № 4. 2017. URL: <http://www.kbuapa.kharkov.ua/e-book/tpdu/2017-4/doc/2/07.pdf>

90% від загального обсягу інвестицій». Окрім того, для уникнення ймовірності невиконання цієї норми, видається доцільним нормативно врегулювати механізм контролю за діяльністю венчурних фондів, а саме визначити ознаки інноваційності та здійснювати періодичну оцінку діяльності венчурних фондів на предмет дотримання цих ознак.

Аналізується обмеження участі держави в венчурних фондах та висловлюється пропозиція щодо скасування таких обмежень, що пов'язана з необхідністю заповнення державою прогалин у фінансуванні інноваційних підприємств на найбільш ранніх стадіях їх розвитку, що в свою чергу могло б привести до збільшення кількості інноваційних проєктів та, за умови правильного адміністрування, до отримання прибутку. Пропонується вилучити законодавчо закріплену заборону участі держави у інститутах спільного інвестування та врегулювати процедуру залучення державних коштів у інститути спільного інвестування шляхом внесення змін до Закону України «Про інститути спільного інвестування».

Наведено аргументи щодо необхідності законодавчого врегулювання діяльності краудфандингових платформ та залучення інвестицій інноваційними підприємствами через краудфандингові платформи. Зокрема, звернено увагу на відмінність правил краудфандингових платформ в контексті обов'язку контролю за цільовим використанням залучених коштів. Висловлено припущення щодо складнощів з оподаткування та в цілому з дотримання законодавства реципієнтом інвестицій, оскільки залучені кошти можуть відноситись до інвестування, спонсорства, добродійності або просто пожертвувань. Описано основні аспекти правового регулювання краудфандингових платформ в Сполучених Штатах Америки. Серед іншого, згадано законодавчу норму в США щодо реєстрації краудфандингових платформ та наявності реєстру краудфандингових платформ у публічному доступі. Запропоновано сформулювати рекомендовані правила користування сайтом, які б уніфікували процедуру такого залучення інвестицій в інноваційне підприємство. Окрім того, видається необхідним затвердити на рівні нормативно-правового акту вимоги до

краудфіндингової платформи, процедуру їх реєстрації та сформувати базу даних зареєстрованих платформ.

ВИСНОВКИ

За результатом дослідження правового регулювання залучення інвестицій інноваційними підприємствами зроблено наступні висновки:

1. Історичний розвиток правового регулювання інноваційного підприємства бере свій початок ще з 13 грудня 1991 року, коли був прийнятий Закон України «Про основи державної політики у сфері науки і науково-технічної діяльності». Також в сфері регулювання інноваційного підприємництва були прийняті такі Закони, як «Про наукову і науково-технічну експертизу», «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків», «Про спеціальну економічну зону "Яворів"», «Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні» та стрижневий закон цієї сфері - Закон України «Про інноваційну діяльність».

2. Виділено такі ознаки інноваційного підприємництва як обов'язкова реєстрація підприємства в будь-якій дозволеній законодавством організаційно-правовій формі; спрямованість діяльності підприємства на виготовлення інноваційних продуктів, продукції та/чи послуг; наявність частки інноваційних продуктів, продукції чи послуг у розмірі не менше, ніж 70% (що вимірюється у грошовому вимірі). Визначено, що інноваційність продукції чи послуг можна встановити шляхом проведення експертизи чи реєстрації в Державному реєстрі інноваційних проектів, проте законодавство не покладає на підприємство обов'язку щодо проведення експертизи чи державної реєстрації. Звернено увагу на відсутність ефективного правового регулювання процедури встановлення частки інноваційності продукції чи послуг у інноваційному підприємстві.

3. Здійснено порівняльний аналіз понять інноваційне підприємство і стартап. Встановлено, що поняття стартап розуміють у вузькому сенсі, як стадію розвитку підприємства, та у широкому сенсі, як підприємство, що створене нещодавно та здійснює діяльність у сфері інновацій. Законодавче регулювання стартапів в іноземних юрисдикціях не включає визначення поняття, а акцентує на притаманних йому ознаках. З огляду на законодавчо закріплені ознаки

стартапів в Індії, це поняття відрізняється від законодавчого визначення інноваційного підприємства в Україні в частині вимоги щодо новоствореності, наявності етапів функціонування, від яких може залежати розмір фінансування, наявності максимального розміру річного обороту та відсутності обов'язкової частки інноваційності в розмірі 70%.

4. Встановлено, що спільною ознакою інвестицій є визнання їх майном та визначення мети вкладення – отримання прибутку чи іншого позитивного економічного результату. Сформульовано авторське визначення способу залучення інвестицій. Запропоновано за способом залучення інвестицій інноваційними підприємствами розуміти сукупність організаційно-правових дій, які здійснюються інвестором та реципієнтом інвестицій, метою яких є надходження інвестицій до інноваційного підприємства.

6. Сформульовано класифікацію способів залучення інвестицій в інноваційні підприємства за суб'єктом інвестування на традиційні та нетрадиційні. Під традиційними способами залучення інвестицій інноваційними підприємствами пропонується розуміти ті способи, які прямо закріплені в ч.2 ст. 326 Господарського кодексу України (державне, комерційне, соціальне, іноземне та спільне інвестування). Нетрадиційними способами вважаються ті, що існують на практиці, проте потребують правового регулювання чи деталізації правового регулювання, до яких наприклад можуть належати інвестування через венчурні фонди та з використанням краудфандингових платформ.

7. Проаналізовано державне інвестування як спосіб залучення інвестицій. Звернено увагу на необхідність надання державній підтримці інноваційних підприємств статус інвестицій з огляду на положення ст.1 Закону України «Про інвестиційну діяльність». Акцентовано на законодавчому обмеженні участі держави у венчурних фондах. Досліджено надання безповоротної фінансової допомоги інноваційним підприємствам через Фонд розвитку інновацій.

8. Проаналізовано комерційне інвестування як спосіб залучення інвестицій. Зокрема, виділено окремі особливості комерційного інвестування за рахунок запозичених коштів. Встановлено, що в порівнянні з викупом частки в

товаристві, надання позики не несе за собою ніяких ризиків втрати інвестованих коштів чи речей позикодавця. З іншого боку, всі ризики підприємницької діяльності та втрати запозичених коштів за цим способом залучення інвестицій повністю покладаються на інноваційне підприємство, що є недоліком цього способу залучення інвестицій для інноваційних підприємств. Окрім того, залучаючи інвестиції в інноваційне підприємство шляхом надання позики позичальник не має права брати участь в управлінні товариством. Звернено увагу на ризики визнання залучення коштів за договором позики з процентами фінансовою послугою.

9. Проаналізовано правове регулювання залучення інвестицій в інноваційні підприємства венчурними фондами. Нормативною базою діяльності венчурних фондів в Україні є Закон України «Про інститути спільного інвестування», в якому визначається поняття та деякі особливості діяльності венчурних фондів. Проаналізовано економічну природу венчурного фінансування та основні законодавчі пільги, які надаються венчурним фондам, зокрема звільнення від оподаткування коштів спільного інвестування. Звернено увагу на використання в Україні венчурних фондів для інвестування діяльності, яка не є інноваційною, що суперечить міжнародно визнаному розумінню економічної природи венчурних фондів. Звернено увагу на можливість надання венчурним фондом процентних позик юридичним особам, якщо фонд володіє часткою не менше 10% в статутному капіталі такої юридичної особи.

10. Досліджено механізм залучення інвестицій венчурним фондом – корпоративне інвестування, тобто інвестування шляхом викупу частки в товаристві. Визначено недоліком цього механізму неможливість впливу інвестора на процес прийняття рішень інноваційним підприємством, якщо в інвестора відсутній достатній пакет акцій (часток).

11. Проаналізовано краудфандинг як спосіб залучення інвестицій інноваційними підприємствами, виділено основні особливості краудфандингу. Визначено, що краудфандинг – спосіб залучення інвестицій, який дозволяє залучити максимальну кількість дрібних інвесторів та отримати необхідну суму

грошових коштів для інноваційного підприємства шляхом взаємодії інвесторів і реципієнтів на краудфандинговій платформі. Виділено деякі переваги цього способу залучення інвестицій, а саме відсутність мінімального розміру інвестицій або досить низький їх мінімальний розмір, позитивний вплив на розвиток інновацій та простота в адмініструванні процесу залучення інвестицій. Звернено увагу на відсутність спеціального окремого правового регулювання діяльності краудфандингових платформ та правовідносин між інвестором та реципієнтом на краудфандинговій платформі. Досліджено особливості діяльності деяких українських краудфандингових платформ, а саме Спільнокошту та Razomgo. Встановлено, що інвестиції через краудфандингову платформу Спільнокошт можуть мати лише соціальний ефект і не мають наслідком отримання доходу. Особливістю краудфандингової платформи Razomgo, в порівнянні з Спільнокоштом, є те, що вона не стежить за реалізацією проекту реципієнтом інвестицій і відмежовує себе відповідальністю за «дійсність і можливість втілення зобов'язань, що стосуються виконання Проектів»²²⁶.

12. Виділено три напрями для вдосконалення правового регулювання у сфері інноваційного інвестування, а саме систематизація інвестиційного законодавства, вдосконалення правового регулювання діяльності венчурних фондів та встановлення правового регулювання діяльності краудфандингових платформ та залучення інвестицій інноваційними підприємствами через краудфандингові платформи.

13. Визначено, що неодноразово були зроблені спроби кодифікації законодавчих актів у сфері інвестицій, описано зміст Проекту Інвестиційного кодексу номер 9048. Зазначено, що не вбачається необхідності виділяти правове регулювання інноваційного інвестування в окремий нормативно-правовий акт, а видається доцільнішим включити його як структурну одиницю в єдиний кодифікований акт, наприклад, окремим розділом в Інвестиційний кодекс України.

²²⁶ Угода користувача / Товариство з обмеженою відповідальністю «РАЗОМ ГОУ» [Електронний ресурс]: Razomgo.com. URL: <https://razomgo.com/terms-of-use>

14. Акцентовано на відсутності законодавчо закріпленого обов'язку для венчурних фондів щодо залучення інвестицій в інноваційні проекти, продукцію чи послуги. Пропонується доповнити визначення венчурного фонду, яке закріплене в ч.10 ст. 7 Закону України «Про інститути спільного інвестування», положенням про обов'язок здійснення інвестування в інноваційні проекти та викласти його в наступній редакції – «Венчурний фонд - недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб, та здійснює діяльність з інвестування в інноваційні підприємства чи в реалізацію об'єктів інноваційної діяльності, обсяг якого становить не менше, ніж 90% від загального обсягу інвестицій». Окрім того, для уникнення ймовірності невиконання цієї норми, пропонується нормативно врегулювати механізм контролю за діяльністю венчурних фондів, а саме визначити ознаки інноваційності та здійснювати періодичну оцінку діяльності венчурних фондів на предмет дотримання цих ознак.

15. Аналізується обмеження участі держави в венчурних фондах та висловлюється пропозиція щодо скасування таких обмежень, що пов'язана з необхідністю заповнення державою прогалин у фінансуванні інноваційних підприємств на найбільш ранніх стадіях їх розвитку, що в свою чергу могло б привести до збільшення кількості інноваційних проектів та, за умови правильного адміністрування, до отримання прибутку. Пропонується вилучити законодавчо закріплену заборону участі держави у інститутах спільного інвестування та врегулювати процедуру залучення державних коштів у інститути спільного інвестування шляхом внесення змін до Закону України «Про інститути спільного інвестування».

16. Наведено аргументи щодо необхідності законодавчого врегулювання діяльності краудфандингових платформ та залучення інвестицій інноваційними підприємствами через краудфандингові платформи. Зокрема, звернено увагу на відмінність правил краудфандингових платформ в контексті обов'язку контролю за цільовим використанням залучених коштів. Висловлено припущення щодо

складнощів з оподаткування та в цілому з дотримання законодавства реципієнтом інвестицій, оскільки залучені кошти можуть відноситись до інвестування, спонсорства, добродійності або просто пожертвувань. Описано основні аспекти правового регулювання краудфандингових платформ в Сполучених Штатах Америки. Серед іншого, згадано законодавчу норму в США щодо реєстрації краудфандингових платформ та наявності реєстру краудфандингових платформ у публічному доступі. Запропоновано сформувані рекомендовані правила користування сайтом, які б уніфікували процедуру такого залучення інвестицій в інноваційне підприємство. Окрім того, видається необхідним затвердити на рівні нормативно-правового акту вимоги до краудфандингової платформи, процедуру їх реєстрації та сформувати базу даних зареєстрованих платформ.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

Національне законодавство:

1. Господарський кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 16.01.2003 № 436–IV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15/print>
2. Деякі питання визначення середньострокових пріоритетних напрямів інноваційної діяльності галузевого рівня на 2017 - 2021 роки: Постанова від 08.09.2011 № 980 // База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/980-2017-%D0%BF>
3. Деякі питання Державного агентства України з інвестицій та інновацій: Постанова від 16.05.2007 № 749// База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/749-2007-%D0%BF/ed20070516>
4. Конституція України : Закон від 28.06.1996 № 254к/96-ВР // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96%D0%B2%D1%80>
5. Питання Державного інноваційного фонду: Постанова від 02.03.1998 № 243// База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/243-98-%D0%BF>
6. Питання Державної інноваційної фінансово-кредитної установи: Постанова від 15.06.2000 № 979// База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/979-2000-%D0%BF/ed20190716>
7. Податковий кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 02.12.2010 № 2755-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>

8. Правила фінансування проектів в рамках програми «Спільнокошт» [Електронний ресурс]: Bigggidea.com. URL: <https://bigggidea.com/pages/spilnokosht/>
9. Про венчурну діяльність в інноваційній сфері: проект Закону України / ВР України. URL: <http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc34?id=&pf3511=30849&pf35401=112286>
10. Про Грантову програму Фонду розвитку: Рішення від 23.10.2019 № 3 / Фонд розвитку інновацій. URL: https://drive.google.com/file/d/1IkhM0m3za0KpBDk_ytVhvrcIhvosHpI-/view
11. Про Державне агентство з інвестицій та розвитку: Постанова від 17.05.2010 № 356 // База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/356-2010-%D0%BF>
12. Про державне регулювання діяльності у сфері трансферу технологій: Закон України від 14.09.2006 № 143-V // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/143-16>
13. Про діяльність Правління Національного банку України щодо розвитку банківської системи та окремих нормативних актів з питань банківської діяльності: Рішення від 26.09.2018 № 45-рд // База даних «Законодавство України» / Рада Національного Банку України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr045500-18/print>
14. Про затвердження національних стандартів України, державних класифікаторів України, національних змін до міждержавних стандартів, внесення зміни до наказу Держспоживстандарту України від 31 березня 2004 р. N 59 та скасування нормативних документів: Наказ від 28 травня 2004 р. № 97 / Державний комітет України з питань технічного регулювання та споживчої політики. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/file/text/56/f153165n39.doc>
15. Про затвердження Порядку державної реєстрації інноваційних проектів і ведення Державного реєстру інноваційних проектів: Постанова від

17.09.2003 № 1474// База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1474-2003-%D0%BF>

16. Про затвердження Порядку реєстрації організацій, діяльність яких спрямована на задоволення потреб суб'єктів малого та середнього підприємництва: Постанова від 21.05.2009 № 510// База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/510-2009-%D0%BF/ed20121210/find?text=%C1%B3%E7%ED%E5%F1-%B3%ED%EA%F3%E1%E0%F2%EE%F0>
17. Про захист персональних даних: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2297-17/print>
18. Про захист прав споживачів: Закон України від 12.05.1991 № 1023-XII // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1023-12>
19. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
20. Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.02.2002 № 40-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>
21. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3715-17>
22. Про наукову і науково-технічну діяльність: Закон України від 22.12.1998 № 284-XIV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1977-12/ed19981222>

23. Про наукову і науково-технічну експертизу: Закон України від 10.02.1995 № 51/95-ВР// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/51/95-%D0%B2%D1%80>
24. Про основи державної політики у сфері науки і науково-технічної діяльності: Закон України від 13.12.1991 № 1977-XII // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1977-12/ed19911213>
25. Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні: Закон України від 16.01.2003 № 433-IV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/433-15>
26. Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні: Закон України від 08.09.2011 № 3715-VI // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3715-17>
27. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19.03.1996 № 93/96-ВР// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80>
28. Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків "Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна техніка", "Інститут електрозварювання імені Є.О. Патона", "Інститут монокристалів": Закон України від 16.07.1999 № 991-XIV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/991-14/ed19990716>
29. Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків: Закон України від 05.04.2002 № 3118-III // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/991-14/ed20020405>
30. Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків: Закон України від 16.07.1999 № 991-XIV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/991-14>

31. Про спеціальну економічну зону "Яворів": Закон України від 15.01.1999 № 5460-VI// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/402-14/ed19990115>
32. Про схвалення Стратегії розвитку сфери інноваційної діяльності на період до 2030 року: Розпорядження від 10.07.2019 № 526-р// База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/526-2019-%D1%80>
33. Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю: Закон України від 06.02.2018 № 2275–VIII // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/2275-19>
34. Про утворення Української державної інноваційної компанії: Постанова від 13.04.2000 № 654 // База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/654-2000-%D0%BF>
35. Про утворення фонду розвитку інновацій: Розпорядження від 07.11.2018 № 895-р // База даних «Законодавство України» / Кабінет Міністрів України. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-utvorennya-fondu-rozvitku-innovacij>
36. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 № 2664-III // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>
37. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV// База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/print>
38. Цивільний кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 16.01.2003 № 435–IV // База даних «Законодавство України» / ВР України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15>

Наукова література:

1. Арбузов С.Г. Банківська енциклопедія / С.Г. Арбузов, Ю.В. Колобов, В.І. Міщенко, С.В. Науменкова. — К.: Центр наукових досліджень Національного банку України: Знання, 2011. — 504 с.
2. Бойко Н.М. Особливості предмета договору позички / Н.М. Бойко // Часопис Національного університету "Острозька академія". Серія "Право". 2013. №1(7). URL: <https://lj.oa.edu.ua/articles/2013/n1/13bnmpdp.pdf>
3. Вінник О. М. Інвестиційне право: навч. посіб. / О. М. Вінник // Юридична думка, 2005.
4. Врублевська К.М. Питання подальшого законодавчого розвитку норм інституту інноваційного інвестування / К.М. Врублевська // Матеріали конференції молодих вчених. 2016. URL: <http://eprints.kname.edu.ua/44831/1/%D0%9A%D0%BE%D0%BD%D1%84%D0%B5%D1%80%D0%B5%D0%BD%D1%86%D0%B8%D1%8F%20%D0%BC%D0%BE%D0%BB%D0%BE%D0%B4%20%D1%83%D1%87%D0%B5%D0%BD%20%D0%BA%D0%B0%D1%84%20%D0%9F%D1%80%D0%B0%D0%B2%D0%B0%202016-174-177.pdf>
5. Гриньова В.М. Державне регулювання економіки: Підручник / В.М. Гриньова // Знання. 2008. С. 398. URL: https://pidruchniki.com/2008031438412/ekonomika/derzhavne_investuvannya
6. Гудіма Т.С. Венчурні діяльність як правова категорія / Т.С. Гудіма // Економіка та право. — 2012. — No 1. — С. 67—72.
7. Дерев'янку Б.В. Правове регулювання інвестиційної та інноваційної діяльності / Дерев'янку Б.В. // Видавничий дім "Кальміус". 2012. С. 203. URL: http://dspace.uccu.org.ua/bitstream/123456789/6719/1/Derevyanko_book_2012.PDF
8. Інвестиційне право - підручник / Ю. М. Жорнокуй, О. М. Шуміло, О. П. Суц та ін.; за заг. ред. Ю. М. Жорнокуя. — Х.: Право, 2015. — 512 с. URL: https://pidruchniki.com/84760/pravo/ponyattya_oznaki_innovatsiynoyi_diyalnosti#148

9. Каськів почав готувати Інвестиційний кодекс України [Електронний ресурс] :Liga.net. Експерти. 09.04.2017. URL: https://ua-news.liga.net/economics/news/kask_v_pochav_gotuvati_nvestits_yniy_kodeks_ukra_ni
10. Кузнецова І.С. Інститут венчурних інвестицій: стан та перспективи розвитку в Україні Наука та інновації. 2008. Т 4. № 1. С. 87–95. URL: <http://dspace.nbu.gov.ua/bitstream/handle/123456789/839/09%20-%20Kuznecova.pdf>
11. Кучерява З. Правове забезпечення іноваційного розвитку в Україні / З.Кучерява // [Електронний ресурс]. Minjust.gov.ua. URL: https://minjust.gov.ua/m/str_13958
12. Кушнір С.О. Сутність та тенденції розвитку венчурних інвестиційних фондів в Україні / С.О. Кушнір // Економіка і суспільство. № 16. 2018. URL: http://www.economyandsociety.in.ua/journal/16_ukr/23.pdf
13. Лаврук В.В. Венчурне інвестування інноваційної діяльності / Лаврук В.В. // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. № 1. 2012. С. 224-234 URL: http://www.irbis-nbu.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbu/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/znprnudps_2012_1_24.pdf
14. Марченко О.С. Соціально-економічні умови та проблеми розвитку краудфандингу в Україні / О.С. Марченко // Вісник Національного університету «Юридична академія України імені Ярослава Мудрого». 2014. №2. – С. 37–46.
15. Павлова О.С. Проблеми інвестування інноваційної діяльності на підприємстві / Павлова О.С. // Економічні інновації. 2009. №38. С. 162-168. URL: <http://dspace.nbu.gov.ua/bitstream/handle/123456789/19912/17-Pavlova.pdf>

16. Р. Счастливцева // Підприємництво, господарство і право. 2017. № 1. С. 59-64. URL: http://dspace.uccu.org.ua/bitstream/123456789/6604/1/Derevyanko_Schastlivts_eva_2017.PDF
17. Рудь О.В. Краудфандинг: сутність, види та перспективи його використання в Україні / О.В. Рудь, О.І. Снитюк, Л.В. Бережна // 2017. URL: <https://er.chdtu.edu.ua/bitstream/ChSTU/266/1/%d0%a1%d1%82%d0%b0%d1%82%d1%82%d1%8f%20%d0%a0%d1%83%d0%b4%d1%8c%20%d0%a1%d0%bd%d0%b8%d1%82%d1%8e%d0%ba%20%d0%91%d0%b5%d1%80%d0%b5%d0%b6%d0%bd%d0%b0.pdf>
18. Симеон О. Э. Инвестиционные и инновационные правоотношения: перспективы развития публичной и частной сфер: монография / О. Э. Симеон. – К.: Концерн Видавничий Дім "Ін Юре", 2005. – С. 121
19. Сімсон О. Е. Правові особливості договорів інвестиційного характеру: автореф. дис. канд. юрид. наук: / О. Е. Сімсон; НЮА України ім. Ярослава Мудрого. 2001. С. 8. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=ARD&P21DBN=ARD&Z21ID=&Image_file_name=DOC/2001/01soedix.zip&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1
20. Федорчак О.В. Систематизація законодавчого забезпечення інвестиційної діяльності в Україні / О.В. Федорчак // Теорія та практика державного управління. № 4. 2017. URL: <http://www.kbuapa.kharkov.ua/e-book/tpdu/2017-4/doc/2/07.pdf>
21. Хмелева Г.А. Развитие инновационной деятельности в регионе с позиции процессного подхода: теория, методология, практика: дис. ... докт. эк. наук: / Г.А. Хмелева. Тамбов. 2012. С. 346
22. Цвик О. Регулювання краудфандингу в Україні та США [Електронний ресурс]: Блог liga.net. Експерти. 04.03.2019. URL: <https://blog.liga.net/user/atsvyk/article/32690>

23. Шишка Р. Б. Инвестиционное право Украины: учеб. пособие / Р. Б. Шишка. – Х.: Эспада, 2000. – С. 52.
24. Full Issue PDF Volume 5, Issue 1. (2017). The AAG Review of Books, 5(1), 1–85. doi: 10.1080/2325548x.2017.1257264

Інші джерела:

1. Постанова касаційного господарського суду у складі Верховного Суду від 27 листопада 2019 року в справі №922/3721/18 // База даних «Єдиний державний реєстр судових рішень» / Державне підприємство «Інформаційні судові системи». URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review/86176135>
2. Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків "Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна техніка", "Інститут електрозварювання імені Є.О. Патона", "Інститут монокристалів", "Вуглемаш" (щодо включення до зазначених в Законі технопарків технопарку "Інститут технічної теплофізики": проект Закону України від 14.01.2002 № 8450 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=11781
3. Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків "Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна техніка", "Інститут електрозварювання імені Є.О. Патона", "Інститут монокристалів", "Вуглемаш" (щодо включення до зазначених в Законі технопарків технопарку "Київська політехніка"): проект Закону України від 16.10.2001 № 8179 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=11152
4. Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків "Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна

техніка", "Інститут електрозварювання імені Є.О. Патона", "Інститут монокристалів", "Вуглемаш" (щодо включення до зазначених в Законі технопарків технопарку "Укрінфотех"): проект Закону України від 07.02.2002 № 9045 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=11916

5. Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків" (щодо парку "Хемо-Поль" у м. Теплодар Одеської області): проект Закону України від 10.07.2008 № 2751 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=33003
6. Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків" (щодо "ГУАМ-ТЕХНОПАРК" (м.Київ): проект Закону України від 01.02.2008 № 1475 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=31556
7. Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків" (щодо включення до переліку технопарку "Наукові і навчальні прилади"): проект Закону України від 03.07.2003 № 3705 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=15453
8. Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків" (щодо включення до переліку технопарку "Текстиль"): проект Закону України від 04.07.2003 № 3714 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=15487
9. Про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків" (щодо переліку технопарків): проект Закону України від 10.12.2003 № 3705-д / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=16573

10. Про внесення зміни до Закону України "Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків" (щодо технологічного парку "Ресурс", м.Харків): проект Закону України від 03.06.2009 № 4589 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=35418
11. Проект Закону про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків "Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна техніка", "Інститут електрозварювання імені Є.О. Патона", "Інститут монокристалів" (щодо включення до зазначених в Законі технопарків технопарку "Інтелектуальні технології"): проект Закону України від 20.12.2001 № 8150 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=11070
12. Проект Закону про внесення змін до Закону України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків" (щодо створення технологічного парку "Агротехнопарк"): проект Закону України від 09.04.2003 № 8450 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=14738
13. Проект Інвестиційного кодексу України: проект Закону України від 07.02.2002 № 9048 / ВР України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=11919
14. Словник української мови: в 11 томах. — Том 9. 1978. Стор. 578. URL: <http://sum.in.ua/>
15. Угода користувача / Товариство з обмеженою відповідальністю «РАЗОМ ГОУ» [Електронний ресурс]: Razomgo.com. URL: <https://razomgo.com/terms-of-use>
16. Limited, M. T. P. (n.d.). Eligibility Criteria for Startup India Scheme. Retrieved from <https://www.myadvo.in/blog/eligibility-criteria-for-start-up-india-scheme/>
17. Przem. (2018, September 13). What is Startup? The Historical Background: StartingThingsUp.com. Retrieved from <https://www.growly.io/what-is-a-startup-the-historical-background/>

18. Regulation Crowdfunding. (n.d.). Retrieved from <https://www.investor.gov/additional-resources/general-resources/glossary/regulation-crowdfunding>.
19. The Legal Basics Of Crowdfunding (2019, May 3). Retrieved from <https://www.lawtrades.com/blog-post/legal-basics-of-crowdfunding/>
20. What is STARTUP? definition of STARTUP (Black's Law Dictionary). (2013, March 2). Retrieved from <https://thelawdictionary.org/startup/>