

ЖОРНОКУЙ ЮРІЙ МИХАЙЛОВИЧ

доктор юридичних наук, професор, провідний науковий співробітник Науково-дослідного інституту правового забезпечення інноваційного розвитку НАПрН України, завідувач кафедри цивільного права та процесу Харківського національного університету внутрішніх справ
Orcid 0000-0001-9669-6062

УДК 347.1:[330.341.1:330.322]

DOI 10.37772/2518-1718-2024-2(46)-20

ВЕНЧУРНИЙ ФОНД: ЧИ ВІДПОВІДАЮТЬ РЕАЛІЇ ПРАВОЗАСТОСОВНОЇ ПРАКТИКИ УКРАЇНИ ТЕНДЕНЦІЯМ СВІТОВОГО РОЗВИТКУ¹

У статті проведено аналіз сучасного стану нормативного масиву та правової доктрини в Україні щодо розуміння сутності венчурного фонду в США та Великій Британії. Увага акцентована на тому, що аналіз міжнародної практики, яка, як правило, не містить окремого законодавчого регулювання діяльності венчурних фондів, свідчить, що такі фонди варто розуміти переважно як вид діяльності, а не як організаційно-правову форму товариства як юридичної особи. З огляду на теоретичні напрацювання зарубіжної правової думки в США та Великій Британії, а також практичну реалізацію правочинів щодо венчурного капіталу, саме суб'єктами венчурного інвестування створюються умови, коли у сфері венчурних інвестицій залишаються лише венчурні фонди, що є реальною зацікавленою стороною у венчурних інвестиціях в інноваційні високоризикові проекти.

Обґрунтовано, що створені на сьогодні в Україні венчурні фонди не відповідають розумінню їх сутності та структури у Великій Британії та США, і навіть природі корпоративних венчурних фондів, що закріплено у вітчизняному законодавстві щодо регулювання відносин спільного інвестування. Основна проблема полягає у тому, що диверсифікація ризиків та неповна прозорість українського ринку інвестицій спрямовує дії вітчизняних інвесторів на створення ними фондів в іноземних юрисдикціях.

Обстоюється думка, що в Україні нормативне забезпечення правового становища венчурних фондів та правозастосовна практика щодо їх створення та функціонування будується без урахування світових традицій та передових економік, які вже мають тривалу історію використання відповідних конструкцій. Відповідно, не враховуються тенденції та виклики світової економіки, у зв'язку з чим ігноруються економічні засади укладення правочинів, характерних для сфери венчурного інвестування інноваційної діяльності.

Ключові слова: венчурний фонд, товариство з обмеженою відповідальністю, акціонерне товариство, суб'єкт, інвестор, об'єкт, юридична особа.

Постановка проблеми. На сьогодні в наукових дослідженнях наголос зроблено на відхід від використання загальних форм отримання спекулятивного прибутку до сфери венчурного інвестування інноваційної діяльності. Це зумовлюється декількома факторами, серед яких: 1) нестабільна економічна ситуація; 2) висока ймовірність непередбачуваних кризових явищ; 3) відсутність чіткого визначення кола

осіб, яких варто визнавати учасниками відносин венчурного інвестування інноваційної діяльності, тощо. Саме вирішення проблематики розуміння сутності венчурного фонду (далі – ВФ) передбачає не лише проведення аналізу правозастосовної практики, законодавства та правової доктрини в Україні, але вказаних елементів у провідних, економічно розвинутих країнах, наприклад Великій Британії та США,

¹ Історично зобов'язання *general partner* спочатку становили 1% від загального капіталу, однак оскільки це мало значний успіх, то LPs наполегливо заохочували вкладати значну суму ліквідних коштів у свої фонди // [8, с. 597–614].

що зумовлюється потребою у вивченні та застосуванні передового світового розвитку венчурного підприємництва.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Сучасний стан законодавства України та недостатність наукового аналізу на рівні правової доктрини не створюють передумов для єдиного підходу у розумінні сутності правової природи ВФ. В Україні нормативний масив, який нині забезпечує створення та функціонування таких фондів, не відповідає світовим тенденціям розвитку венчурної індустрії. Доктринальні напрацювання вітчизняних та зарубіжних фахівців, таких як Г. М. Сітченко, Р. В. Тарнавського, D. S. Kleinberger, S. N. Kaplan, B. A. Sensoy та інших свідчать про різне розуміння сутності досліджуваної конструкції в Україні та країнах, де відносини венчурного інвестування інноваційної діяльності отримали значно більший розвиток.

Метою статті є з'ясування сутності венчурного фонду за законодавством та правовою доктриною України, США та Великої Британії.

Виклад основного матеріалу. Венчурне інвестування інноваційної діяльності має власну специфіку, яка, першочергово, полягає у його суб'єктному складі, а, по-друге, має власну специфіку щодо об'єкту та змісту відповідних правових зв'язків. Говорячи про суб'єктів інвестиційний відносин загалом та відносин венчурного інвестування інноваційної діяльності безпосередньо варто зауважити на специфіці їх правового становища. Так, чинне законодавство України про інвестиційну діяльність дає лише загальне розуміння категорій «інвестор» та «реципієнт інвестицій» та має банкетний характер, вказуючи на особливості регулювання окремих сфер інвестиційної діяльності спеціальним законодавством (наприклад, Законом України «Про інститути спільного інвестування» [1]).

Проте, варто зважити й на особливості суб'єктного складу окремих сфер інвестиційної діяльності, в яких особа може виступати і реципієнтом інвестицій та інвестором, а в окремих випадках, законодавець наділяє осіб, які здійснюють інвестиційну діяльність як підприємці, особливим статусом – інституційні інвестори. При цьому розміщення інвестицій та реалізація інвестиційних проектів, що здійснюються інституційними інвесторами значно відрізняється від інвестиційної діяльності індивідуальних інвесторів, що зумовлюється потребою акумуляції коштів значної кількості інвесторів з метою вкладення в об'єкти інвестування.

Інституційні інвестори – це інвестори у фінансові інструменти, які є інститутами спільного інвестування (пайовими та корпоративними інвестиційними фондами) (далі – ІСІ), інвестиційними фондами, взаємними фондами інвестиційних компаній, недер-

жавними пенсійними фондами, фондами банківського управління, страховими компаніями, іншими фінансовими установами, що здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок таких осіб, а у випадках, передбачених законодавством, – також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів (ст. 4 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [2]).

ВФ не є окремим різновидом юридичних осіб, а тому для їх створення за кордоном використовуються різні організаційно-правові форми – від акціонерного товариства до простого товариства. ВФ зазвичай не пропонують свої цінні папери (частки) до публічного продажу – вони залучають кошти індивідуальних інвесторів, інституційних інвесторів. У випадку, якщо такий фонд емітує цінні папери, то він отримує статус публічної компанії [3, с. 433].

Врахування реалій сьогодення щодо використання в Україні конструкції ВФ свідчить про різне розуміння її застосування, порівняно з правозастосовною практикою інших країн. Вітчизняні інвестори, використовуючи досліджувану конструкцію у сфері венчурного інвестування, мають за мету отримання переваг щодо перерозподілу активів групи, удосконалення корпоративного управління (через отримання корпоративного контролю), оподаткування, прихованого володіння активами, а також спрощення процедури їх продажу.

Нормативне визначення ВФ в Україні відрізняється від загального його розуміння у світовому масштабі. Так, ВФ – це недиверсифікований ІСІ закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів ІСІ серед юридичних та фізичних осіб (ч. 10 ст. 7 Закону України «Про інститути спільного інвестування» [1]). Тобто, ВФ є специфічним ІСІ, правила створення та функціонування якого напряму пов'язані із загальними правилами діяльності ІСІ та компанії з управління активами (далі – КУА).

Виходячи з положень абз. 4 ч. 1 ст. 7 цього Закону закритість ВФ означає те, що він чи його КУА не приймають на себе зобов'язань щодо викупу цінних паперів, емітованих цим ВФ (його КУА), до моменту його припинення. Отже, Законом прямо передбачено, що у випадку вкладення коштів у цінні папери ВФ, відсутні будь-які гарантії щодо повернення інвестицій, на підставі емітованих та придбаних інвесторами цінних паперів ВФ, тобто в будь-яких випадках інвестування у такий фонд має високий ризик. Виходячи з викладеного, ВФ – організаційна структура, що створюється: 1) для реалізації діяльності інвесторів і 2) сам визнається інвестором.

Положення Закону України «Про інститути спільного інвестування» мають позитивний вплив на

сферу інвестиційної діяльності, оскільки врегулюють специфічний напрямок її діяльності, встановлюють правове становище окремих інституційних інвесторів, КУА, порядок розміщення інвестицій та, частково, можливості встановлення органами державної влади певних обмежень у цій сфері з метою недопущення порушень прав індивідуальних інвесторів та реципієнтів інвестицій.

Поруч з позитивними аспектами, маємо один, але надто великий мінус – вказаний Закон не містить положень ні щодо обов'язковості здійснення ВФ інвестування в інноваційні товариства, ні щодо обов'язкових умов договору венчурного інвестування, ні щодо ознак, яким мають відповідати реципієнти венчурних інвестицій, ні щодо особливого порядку відчуження венчурним інвестором своєї частки в товаристві-реципієнті (порядок виходу венчурного інвестора з товариства). Як зазначено, відсутність цих положень створює можливості для здійснення ВФ будь-яких інвестицій [4, с. 42]. Такі обставини свідчать про: 1) необмеженість сфери інвестування для ВФ; 2) використання відповідної конструкції як організаційно-правової форми юридичної особи взагалі без мети інвестування інноваційної діяльності; 3) можливу відсутність прямого венчурного інвестування шляхом здійснення прямих інвестицій.

Організаційно-правова структура типового ВФ в західних країнах виглядає так – він може бути утворений: 1) або як самостійна компанія-фонд, 2) або як обмежене партнерство. При цьому венчурна компанія-фонд – це не компанія у чистому вигляді, а є асоціацією партнерів (у англосаксонській системі права венчурна компанія-фонд створюється у організаційно-правовій формі партнерства з обмеженою відповідальністю (*limited liability partnership – LLP*) [5]) зі змішаною відповідальністю, у якій є: 1) керуючі партнери з повною відповідальністю (*general partners*) – венчурні капіталісти та 2) партнери з обмеженою відповідальністю (*limited partners*) – інвестори. Їх статуси відрізняються тим, що обмежений партнер не відповідає за результати діяльності фонду більше ніж сума, що була внесена як вклад до його майна, а генеральний партнер несе необмежену відповідальність за зобов'язаннями фонду. Генеральні партнери мають довіреність на право діяти від імені всіх учасників. Таким чином, управляюча компанія є генеральним партнером, а інвестори – обмеженими [6, с. 108]. У партнерстві має бути як мінімум один повний партнер (*general partner*), який здійснює управління (у ВФ ним є керуюча (венчурна) компанія). Партнери з обмеженою відповідальністю не беруть участь в управлінні товариством, оскільки, в іншому разі, втрачають статус партнерів з обмеженою відповідальністю. Таку структуру зазвичай оби-

рають через її податкову прозорість: з метою оподаткування прибуток «проходить» через партнерство і оподатковується як дохід, що залишається в руках кінцевих інвесторів¹.

За законодавством США керуюча компанія має також інвестувати свої кошти у фонд (не менше 1% від його обсягу)² і несе необмежену субсидіарну відповідальність за його зобов'язаннями, відповідальність інших членів фонду обмежена їхнім внеском. Це дозволяє захистити фонд від вимог кредиторів як окремих інвесторів (доктрина *entity shielding*) [9, с. 226]. Також завдяки обмеженню відповідальності в разі невиконання зобов'язань обмеженими партнерами (перш за все зобов'язань щодо внесення вкладів) відповідальність не може бути перекладена на інших учасників фонду [10]. Американські ВФ не підлягають детальному контролю Комісією з цінних паперів (*Securities and Exchange Commission*), якщо більшість інвесторів є кваліфікованими інвесторами – забезпеченими фізичними особами або інституційними інвесторами. В цьому випадку презюмується, що інвестори здатні правильно оцінити ризики і самостійно прийняти відповідні інвестиційні рішення.

У сфері венчурного інвестування інноваційної діяльності у Великій Британії, так само як і в США, застосовується значна кількість організаційних форм інвесторів. Однак провідне місце займають пенсійні фонди. Крім того, у Великій Британії досить розвинутою є інноваційна інфраструктура, яка зумовлює наявність бізнес-інкубаторів, технопарків, інноваційних центрів. Однак, саме інвестиційні фонди, які функціонують у формі партнерства з обмеженою відповідальністю (*LLP*), є найбільш популярною організаційно-правовою формою для розміщення інвестицій.

LLP є головними учасниками венчурного інвестування інноваційної діяльності у Великій Британії. По суті, вони є товариствами з обмеженою відповідальністю (далі – ТОВ). Принцип *LLP* полягає у тому, що інвестори (партнери з обмеженою відповідальністю) включають до свого складу банківські організації, пенсійні фонди, страхові фірми, університетські благодійні фонди, корпорації і приватних осіб. Саме вони вкладають капітал в фонд з визна-

¹ Це дозволяє інвесторам, звільненим від оподаткування, інвестувати разом з іншими, не втрачаючи свого привілейованого статусу. Якщо організаційна форма не дозволяє «наскрізне» оподаткування, то можна очікувати, що це матиме негативний вплив на пропозицію венчурного інвестування, принаймні з боку інвесторів, звільнених від сплати податків [7].

² Історично зобов'язання *general partner* спочатку становили 1% від загального капіталу, однак оскільки це мало значний успіх, то LPs наполегливо заохочували вкладати значну суму ліквідних коштів у свої фонди // [8, с. 597–614].

ченим строком існування, який керується генеральним партнером (*GP*). *LLP*, маючи загальну правоздатність, як правило, створюються спеціально для венчурного інвестування. Управління ж таким фондом здійснює венчурна компанія, яка виступає в ролі генерального партнера (*GP*) [11].

Вважається, що переваги правового регулювання венчурної діяльності британського аналогу ТОВ обумовлені наступними положеннями, що визначають вибір *LLP* її учасниками: 1) податкова прозорість на рівні структури управляючої особи; 2) відсутність обов'язку сплачувати страхові внески на винагороду; 3) відсутність ПДВ на послуги управляючої компанії; 4) перевага податкового президентства, відповідно до якого надається можливість здійснення управлінських функцій з будь-якої частини світу без необхідності їх підтримки за місцем реєстрації для запобігання небажаної міграції з метою уникнення оподаткування [12].

В основному, професійний менеджер інвестиційного фонду створюється у формі *LLP*, що зумовлюється відсутністю ПДВ на послуги компанії з управління. Стандартна схема має такий вигляд: генеральний партнер (*LLP*) інвестиційного фонду (*LP*) створює з компанією менеджера (*LLP*) єдину групу, в рамках якої послуги між елементами такої групи ПДВ не оподатковуються. Крім можливості зекономити на ПДВ, є ще низка переваг. Винагорода професійних менеджерів оподатковується як капітал (*capital gains tax*), а не єдиним соціальним внеском і страховими внесками (*PAYE*) як заробітна плата, що істотно зменшує податкове навантаження на поточні управлінські послуги. Щоб мати можливість використати пільгові умови договору з податковим органом, фонд зобов'язаний відповідати певним критеріям; вказана винагорода, наприклад, має виплачуватися за принципом витягнутої руки, за яким з метою оподаткування величина цін (виплат) перераховується зворотно до ринкових значень, так, як начебто пов'язані між собою компанії, були незалежними.

Проте не податковий режим зумовлює потребу у виборі такої організаційно-правової форми. Саме форма *LLP* передбачає значну організаційну гнучкість, що дозволяє задовольнити специфічні вимоги окремих інвесторів. З метою мінімізації витрат, пов'язаних з конфліктом інтересів між венчурними та кінцевими інвесторами щодо зменшення ризиків в інноваційній сфері, спектр їхніх дій зазвичай обмежується низкою договірних умов (наприклад, обмеженням: 1) розміру будь-якої інвестиції в певне товариство або 2) спільного інвестування в портфельні компанії з боку генеральних партнерів та заборонаю фонду інвестувати в певні типи товариств).

За законодавством Великої Британії типова структура інвестиційного фонду, який становить найбільш популярну форму здійснення венчурного підприємництва, незалежно від його правової оболонки, має бути здатна: а) об'єднувати інвестиції; б) приймати інвестиції траншами протягом всього періоду існування фонду, а не лише одночасно (одночасово); в) акумулювати, розподіляти і витратити капітал пасивних інвесторів, які не беруть участь в управлінні; г) користуватися послугами професійних менеджерів – третіх осіб.

У зв'язку викладеним варто підтримати думку, що саме британські *LP* є найпопулярнішим вибором для структурування фондів венчурних інвестицій. Це пов'язано з: 1) їх податковою прозорістю; 2) *LLP* пропонує велику організаційну гнучкість, що дозволяє задовольнити специфічні вимоги окремих інвесторів; 3) обмеженою відповідальністю партнерів *LLP* як ключовою причиною, чому інвестори надають перевагу вибору цієї організаційно-правової форми для структурування венчурних інвестицій; 4) можливістю структурування фондів венчурних інвестицій [4, с. 119–120].

Оскільки розглянута вище форма обмеженого партнерства (*LP*) є визнаною формою ВФ за кордоном, неодноразово робилися спроби використовувати подібні форми договірних об'єднань для організації ВФ в Україні. На перший погляд, найближчий аналог до форми *LP*, в національному цивільно-правовому регулюванні, є організаційно-правова форма командитного товариства [4, с. 60], але таке «українське товариство» навряд чи відповідає сутності венчурного інвестування. Підґрунтям для цього твердження є положення ст. 80 Закону України «Про господарські товариства», за якою частка вкладників не може перевищувати 50%, тобто решту складеного капіталу мають забезпечувати повні учасники. Такі великі внески керуючих партнерів не є характерними для західних венчурних інвесторів. Загальна сума внесків повних учасників, як правило, не перевищує 20% капіталу фонду. Цим венчурні інвестори відрізняються від стратегічних інвесторів, які прагнуть контрольної частки у статутному капіталі товариства. Крім вказаної норми, в Україні суттєво обмежує застосування організаційно-правової форми командитних товариств для створення ВФ і ч. 3 ст. 75 цього Закону, за якою існує обмеження особи – бути повним учасником лише в одному командитному товаристві та її неможливість бути учасником повного товариства. Це означає неможливість для венчурного інвестора брати участь одночасно у декількох інноваційних проектах, тобто бути засновником кількох інноваційних товариств, що не відповідає тенденціям світової практики високоризикового венчурного інвестування, коли венчурний інвестор здій-

сноє диверсифікацію інвестиційних ризиків за рахунок вкладення інвестицій в різні венчурні товариства [13, с. 106].

Слід вказати на неможливість використання в Україні напрацьовань американського та британського права щодо правового забезпечення договірних відносин у вигляді партнерств, зважаючи на поточний стан законодавства про ІСІ щодо діяльності ВФ. Проте, існуючі цивільно-правові механізми мають наявний потенціал до загальноприйнятих світових стандартів регулювання відповідної сфери та забезпечення одноманітної практики структурування відносин між інвесторами та КУА ІСІ у формі ВФ.

Аналізуючи міжнародну практику, що, як правило, не містить окремого нормативного забезпечення діяльності ВФ, можна впевнитися у тому, що такий фонд не є організаційно-правовою формою юридичної особи. Скоріше за все він є видом діяльності, яка може бути здійснена у доволі широкому колі організаційно-правових форм – обмеженого партнерства (LP), ТОВ (LLC), партнерства з обмеженою відповідальністю (LLP). Однак, в контексті окреслених проблем щодо нецільового використання форми ВФ (ігнорування здійснення інвестування інноваційної діяльності) важливо було б закріпити положення щодо діяльності такого фонду як суб'єкта венчурного інвестування інноваційної діяльності. При цьому структура має відповідати інтересам учасників підприємницької діяльності в інноваційній сфері [13, с. 106–107].

З огляду на теоретичні напрацювання зарубіжної правової думки в США та Великій Британії, а також практичну реалізацію правочинів щодо венчурного капіталу, саме суб'єктами венчурного інвестування створюються умови, коли у сфері венчурних інвестицій залишається лише ВФ, що є реальною зацікав-

леною стороною у венчурних інвестиціях в інноваційні високоризикові проекти.

Висновки. Як свідчить практика, кон'юнктура попиту і пропозиції у Великій Британії та США є найбільш динамічною порівняно країнами, в яких використовуються конструкції LLP. Всі наведені фактори, сукупно становлять сприятливий клімат для венчурного капіталу Великої Британії та США. Аналізуючи міжнародну практику, яка як правило не містить окремого законодавчого регулювання діяльності венчурних фондів, можна зазначити, що такі фонди варто розуміти переважно як вид діяльності, а не як організаційно-правову форму товариства як юридичної особи.

Створені на сьогодні в Україні ВФ не відповідають розумінню їх сутності та структури у країнах ЄС, Великої Британії та США, і навіть природі корпоративних венчурних фондів, що закріплено у вітчизняному законодавстві щодо регулювання відносин спільного інвестування. Основна проблема полягає у тому, що диверсифікація ризиків та неповна прозорість українського ринку інвестицій спрямовує дії вітчизняних інвесторів на створення ними фондів в іноземних юрисдикціях. Отже, останнім часом, маємо негативний вектор спрямування венчурних інвестицій з українських венчурних фондів до зростаючих закордонних товариств.

При цьому в Україні нормативне забезпечення правового становища ВФ та правозастосовна практика щодо їх створення та функціонування будується без урахування світових традицій та передових економік, які вже мають тривалу історію використання відповідних конструкцій. Відповідно, не враховуються тенденції та виклики світової економіки, у зв'язку з чим ігноруються економічні засади укладення правочинів, характерних для сфери венчурного інвестування інноваційної діяльності.

ЛІТЕРАТУРА

1. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text> (дата звернення: 01.04.2024).
2. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 02.04.2024).
3. Правове регулювання інноваційних відносин: монографія / кол. авторів С. М. Прилипка, А. П. Гетьман, Ю. Є. Атаманова та ін. Харків : Юрайт, 2013. 688 с.
4. Тарнавський Р. В. Господарсько-правове стимулювання венчурного інвестування в Україні : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 / Нац. ун-т «Одеська юридична академія». Одеса, 2017. 235 с.
5. Limited Liability Partnerships Act 2000. URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/12/contents> (дата звернення: 12.12.2023).
6. Жорнокуй Ю. М. Проблемні питання визначення суб'єктного складу відносин венчурного інвестування інноваційної діяльності. *Право та інновації*. 2021. № 3. С. 104–111.
7. Tax Information For Partnerships. URL: <https://www.irs.gov/businesses/partnerships> (дата звернення: 10.03.2023).
8. Kaplan S. N., Sensoy B. A. Private Equity Performance: A Survey. *Annual Review of Financial Economics*. 2015. Vol. 7, issue 1. P. 597–614.
9. Kleinberger D. S. Agency, Partnerships, and LLCs: Examples and Explanations. Aspen Publishers Online, 2008. 756 p.

10. Chapter 17 of Title 6 Delaware Revised Uniform Limited Partnership Act. URL: <https://delcode.delaware.gov/title6/c017/index.html> (дата звернення: 10.02.2023).
11. Limited Partnerships Act 1907. URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/Edw7/7/24/contents> (дата звернення: 12.12.2023).
12. British Private Equity & Venture Capital Association. <https://www.bvca.co.uk/Research/Investment-Activity> (дата звернення: 26.10.2023).
13. Сітченко Г. М. Венчурне інвестування інноваційної діяльності: цивільно-правовий аспект: дис. ... д-ра філософ.: 081 – Право / Харків. нац. ун-т внутр. справ. Харків, 2024. 226 с.

REFERENCES

1. Law of Ukraine On Collective Investment Institutions, No. 5080-VI (2012, July 5). Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text> [in Ukrainian]
2. Law of Ukraine On Securities and Stock Market, No. 3480-IV (2006, February 23). Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> [in Ukrainian].
3. Prylypko, S. M., Hetman, A. P. & Atamanova, Yu. Ye. et al. (2013). Legal regulation of innovative relations. Kharkiv: Yurait. Retrieved from: <https://ndipzir.org.ua/archives/5195> [in Ukrainian].
4. Tarnavskiy, R. V. (2017). Economic and legal stimulation of venture investment in Ukraine: Candidate's thesis: 12.00.04 / National University "Odesa Law Academy". Odesa [in Ukrainian].
5. Limited Liability Partnerships Act 2000. URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/12/contents> (дата звернення: 12.12.2023).
6. Zhornokui, Yu. M. (2021). Problematic issues of determining the parties of relations of venture investment into innovation activity. *Law and Innovations*, 3, 104–111 [in Ukrainian].
7. Tax Information For Partnerships. URL: <https://www.irs.gov/businesses/partnerships> (дата звернення: 10.03.2023).
8. Kaplan S. N., Sensoy B. A. Private Equity Performance: A Survey. *Annual Review of Financial Economics*. 2015. Vol. 7, issue 1. P. 597–614.
9. Kleinberger D. S. Agency, Partnerships, and LLCs: Examples and Explanations. Aspen Publishers Online, 2008. 756 p.
10. Chapter 17 of Title 6 Delaware Revised Uniform Limited Partnership Act. URL: <https://delcode.delaware.gov/title6/c017/index.html> (дата звернення: 10.02.2023).
11. Limited Partnerships Act 1907. URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/Edw7/7/24/contents> (дата звернення: 12.12.2023).
12. British Private Equity & Venture Capital Association. <https://www.bvca.co.uk/Research/Investment-Activity> (дата звернення: 26.10.2023).
13. Sitchenko, T. M. (2024). Venture investment into innovation activity: civil aspect: PhD thesis: 081 – Jurisprudence / Kharkiv National University of Internal Affairs. Kharkiv, 226 p. [in Ukrainian].

ZHORNOKUI YURII

2nd PhD in Law, Professor, Leading Researcher of the Scientific and Research Institute of Providing Legal Framework for the Innovative Development of the NALS of Ukraine, Head of Civil Law and Procedure Department of the Kharkiv National University of Internal Affairs

VENTURE FUND: DO REALITIES OF LEGAL PRECEDENTS IN UKRAINE CORRESPOND TO GLOBAL DEVELOPMENT TENDENCIES

Problem setting. The current state of Ukrainian legislation and the insufficiency of scientific analysis at the level of legal doctrine do not create prerequisites for a unified approach in understanding the essence of venture fund's legal nature. There is still unresolved problem of understanding the essence of such a fund, which involves not only the analysis of legal precedents, legislation and legal doctrine in Ukraine, but also in economically developed countries (for example, Great Britain and the USA).

Analysis of recent researches and publications. The regulatory framework that currently ensures the creation and operation of venture funds in Ukraine does not correspond to global tendencies in the development of venture industry.

The doctrinal works of domestic and foreign experts, such as H. M. Sitchenko, R. V. Tarnavskiy, D. S. Kleinberger, S. N. Kaplan, B. A. Sensoy and others, testify to a different understanding of the essence of the studied structure in Ukraine and countries where relations of venture investment into innovation activity have received much greater development.

Purpose of the research is to clarify the essence of the venture fund according to the legislation and legal doctrine of Ukraine, the USA and Great Britain.

Article's main body. The provisions of the Law of Ukraine "On Collective Investment Institutions" have a positive impact on the sphere of investment activity, since they: 1) regulate a specific area of its activity; 2) establish the legal position of certain institutional investors, asset management companies, the procedure for placing investments and partially, the possibility of establishing certain restrictions by state authorities in this area in order to prevent violations of the rights of some investors and investments' recipients. However, there is one big disadvantage – the specified Law does not contain provisions regarding: 1) the obligation of venture funds to invest into innovative companies; 2) mandatory terms of the venture investment agreement; 3) characteristics for the recipients of venture investments; 4) a special procedure for the withdrawal from the company by the venture investor.

It is currently impossible to use in Ukraine the development of American and British law regarding legal guaranteeing of contractual relations in the form of partnerships, taking into account the current situation of the legislation on collective investment institutions in terms of venture funds activities. However, the existing civil mechanisms have the potential to meet the generally accepted global standards of regulating the relevant field and ensuring a uniform practice of structuring relations between investors and the asset management company of the collective investment institution in the form of a venture fund.

Conclusions and prospects for the development. Venture funds created in Ukraine do not correspond to the understanding of their essence and structure in Great Britain and the USA, and even the nature of corporate venture funds, which is enshrined in domestic legislation on the regulation of joint investment relations. At the same time, Ukrainian regulatory provision for the legal status of venture funds and legal precedents regarding their creation and operation is being built without considering the world traditions and advanced economies, which already have a long history of using such structures. Accordingly, the tendencies and challenges of the world economy are not taken into account that results to the ignorance of economic principles for concluding transactions, which are characteristic for the field of venture investment and innovation activity.

Key words: venture fund, limited liability company, joint-stock company, subject, investor, object, legal entity.

За ДСТУ 8302:2015 цю статтю слід цитувати:

Жорнокуй Ю. М. Венчурний фонд: чи відповідають реалії правозастосовної практики України тенденціям світового ринку. *Право та інновації*. 2024. № 2 (46). С. 131–137.