

В.Г. ГОВЗИЧ

**ЭКОНОМИКО-ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ
ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ**

В Республике Беларусь провозглашен курс на переход к инновационной экономике: разработаны стратегия и программы инновационного развития государства, делаются отчисления в инновационные фонды, освобождаются от таможенных пошлин товары, предназначенные для обеспечения инновационной деятельности, предоставляются налоговые льготы, но существенных сдвигов пока не наблюдается. Интенсивность осуществления инновационной деятельности в стране в существенной степени определяется возможностью ее финансового обеспечения. Данное обстоятельство касается всех этапов инновационного процесса, начиная от проведения научных исследований и заканчивая внедрением новых технологий, производством и реализацией инновационной продукции, совершенствованием правового поля.

Важной проблемой для республики является создание на ее территории действенного правового механизма венчурного финансирования рискованных инновационных проектов, которое можно охарактеризовать как финансирование профессиональными инвестиционными (венчурными) фондами, созданными за счет капитала инвесторов — юридических и физических лиц, инновационных предприятий, инновационных проектов, с конечной целью получения высокого дохода.

Белорусский законодатель под инвестиционной деятельностью понимает действия инвестора по вложению инвестиций в производство продукции (работ, услуг) или их иному использованию для получения прибыли (дохода) и (или) достижения иного значимого результата (закон Республики Беларусь «Об инвестициях» № 53-З от 12.07. 2013 г. (далее — Закон) [1].

В Законе четко предусматриваются две сферы инвестиционной деятельности: предпринимательская деятельность и деятельность, связанная с достижением иного полезного эффекта, т. е. не направленная на получение прибыли, а направленная, например, на получение социального результата. В определении инвестиций в Законе вложения инвестора замыкаются на объектах инвестиционной деятельности, которые подразделяются на три группы:

недвижимое имущество,
ценные бумаги,
интеллектуальная собственность [1].

Характерной особенностью инвестирования в венчурный бизнес является вложение финансовых средств без всяких гарантий и материального обеспечения со стороны венчурных фирм [2].

Венчурные фирмы в значительном количестве случаев могут быть охарактеризованы как временные организационные структуры, занятые разработкой научных идей и превращением их в новые технологии и продукты и создаваемые с целью апробации, доработки и доведения до промышленной реализации рискованных инноваций. Финансовые ресурсы, которые инвестируются в венчурные фирмы с высокой долей риска и, как правило, на достаточно длительный срок, представляют собой венчурный капитал.

Валерий Георгиевич ГОВЗИЧ, кандидат юридических наук, доцент кафедры экономики предпринимательства и права Белорусского государственного экономического университета.

Причины тому могут быть разными, начиная от высокого экономического риска создания инноваций и заканчивая банальным недостатком информации в данной сфере.

Основными направлениями деятельности венчурной организации являются:

- финансирование венчурных проектов;
- передача субъектам инновационной деятельности по договору лизинга оборудования, необходимого для осуществления инновационной деятельности;
- создание юридических лиц, осуществляющих инновационную деятельность;
- приобретение имущественных прав на объекты интеллектуальной собственности, результаты научно-исследовательских, опытно-конструкторских и опытно-технологических работ, передача в последующем этих прав субъектам инновационной деятельности, являющимся исполнителями венчурных проектов, на возмездной или безвозмездной основе;
- оказание управленческих, консультационных и иных услуг субъектам инновационной деятельности, являющимся исполнителями венчурных проектов.

Венчурная организация может передавать свое имущество, включая денежные средства, в доверительное управление в соответствии с законодательством [3].

Предметом венчурного финансирования в Республике Беларусь должны, прежде всего, являться предприятия и производства с преобладанием пятого и шестого технологических укладов, а также инновационно активные субъекты хозяйствования с преобладанием более низких технологических укладов. Венчурное финансирование призвано обслуживать инновационное предпринимательство и сочетаться с выполнением нефинансовых функций в области организации производства и менеджмента [4].

Следует отметить, что на необходимость формирования механизма венчурного финансирования обращается внимание в ряде нормативных правовых актов, программных документах белорусского государства. Так, еще в Программе развития научно-инновационной деятельности в Республике Беларусь, одобренной постановлением Кабинета Министров Республики Беларусь от 26.02. 1996 г. № 143, были определены приоритетные направления развития малого научно-инновационного предпринимательства, в том числе создание сети институтов финансирования, кредитования, страхования (инвестиционных, инновационных и венчурных коммерческих фондов, страховых компаний). О необходимости развития венчурной деятельности идет речь также в Программе деятельности Правительства Республики Беларусь на 2006–2010 годы, утвержденной постановлением Совета Министров Республики Беларусь от 26.05. 2006 № 664, в соответствии с которой в рамках совершенствования системы привлечения инвестиций для реализации дорогостоящих инвестиционных проектов в стране предполагается внедрять новые формы инвестирования, в том числе проектное и венчурное финансирование [5].

Постановлением Совета Министров Республики Беларусь № 669 от 26.05. 2011 г. и Государственной программой инновационного развития Республики Беларусь на 2011–2015 годы, утвержденной Указом Президента Республики Беларусь от 25.04. 2012 г. № 205, венчурные организации и фонды рассматриваются в качестве перспективных элементов национальной инновационной инфраструктуры [6].

Однако на сегодняшний день обозначенные программные положения носят в высокой степени декларативный характер, поскольку правовой механизм венчурного финансирования пока не нашел реального воплощения в отечественной практике, а его формирование выступает в качестве одной из задач национальной инновационной политики.

Следует отметить, что по своей сути венчурный фонд является коммерческой организацией. В связи с этим он не может существовать в такой орга-

низационно-правовой форме, закрепленной Гражданским кодексом (далее — ГК) как фонд. Это связано с тем, что в соответствии с ГК фондом признается не имеющая членства некоммерческая организация, учрежденная гражданами и (или) юридическими лицами на основе добровольных имущественных взносов, преследующая социальные, благотворительные, культурные, образовательные или иные общественно полезные цели [3].

Любое содействие созданию и последующему функционированию венчурных фирм и венчурных фондов является важной составляющей государственной инновационной политики.

Кроме того, как отмечает С.А. Егоров, развитие венчурной системы имеет следующие положительные эффекты [7]:

реципиенты венчурных инвестиций создают спрос на высококвалифицированных специалистов, производят продукты и услуги для населения, основанные на высоких технологиях;

бюджетный: получившие венчурные инвестиции компании обеспечат поступление средств в бюджет в виде налогов и сборов при выходе на устойчивую прибыльность.

Всю совокупность методов государственной поддержки венчурной деятельности можно разделить на финансовые и организационно-правовые. Среди финансовых методов в свою очередь могут быть выделены прямые и косвенные.

Финансовое стимулирование предполагает влияние государства на финансовое состояние экономических субъектов, вовлеченных в процесс венчурного финансирования. При этом государство прямо или косвенно способствует улучшению показателей финансового состояния участников венчурной сделки.

К числу методов прямой финансовой поддержки венчурной деятельности могут быть отнесены:

бюджетное финансирование программ поддержки венчурных фирм, выдача им субсидий на развитие наиболее эффективных научно-технических направлений и инноваций;

аккумуляция бюджетных средств в частных или государственных фондах венчурного капитала с их последующим распределением по перспективным проектам [8; 9].

Методы косвенной финансовой поддержки (финансовые льготы) ориентированы на создание материальной заинтересованности потенциальных участников венчурной деятельности в ее осуществлении. В данном случае речь может идти:

– о создании налоговых стимулов для инвесторов, вкладывающих средства в фонды рискованного капитала или непосредственно в развитие новых фирм (например, посредством снижения ставки подоходного налога или налога на операции с ценными бумагами);

– созданию благоприятных финансовых режимов для инновационно активных предприятий (например, посредством снижения величины ставок по отдельным видам налогов);

– предоставлении венчурным фирмам льготных ссуд без необходимости погашения процентов;

– предоставлении бесплатных или по льготным тарифам сервисных услуг для венчурных фирм;

– предоставлении финансовых государственных гарантий инвесторам [2; 8; 10].

Организационно-правовые методы государственной поддержки направлены на формирование благоприятной экономическо-правовой среды для функционирования венчурного капитала. Они не воздействуют на финансовое состояние субъектов венчурных отношений, но в то же время позволяют значительно сократить объективные риски. К числу указанных методов могут быть отнесены:

создание и последующее содержательное развитие в стране национального законодательства, регламентирующего отношения, связанные с осуществлением венчурной деятельности;

создание и развитие фондового рынка, в том числе специализированных бирж для торговли ценными бумагами новых компаний, которые не могут получить доступ на традиционные фондовые биржи из-за отсутствия финансовой истории и по иным формальным причинам (например, NASDAQ, EASDAQ);

формирование в стране эффективной системы защиты прав на объекты интеллектуальной собственности, которые могут выступать в качестве единственного капитала инновационных фирм на ранних стадиях развития;

государственное содействие в подготовке и повышении квалификации специалистов, действующих в сфере венчурного капитала;

разработка и принятие нормативных правовых актов, регламентирующих инвестиционные возможности институциональных инвесторов (пенсионных фондов, страховых компаний), определяющих круг инвесторов, которым разрешается вкладывать средства в венчурные фонды.

Формировать венчурный капитал фондов, направляемый на рисковые инвестиции, потенциально возможно за счет:

- средств республиканского и местных бюджетов;
- финансовых ресурсов республиканских министерств и ведомств;
- части прибыли Национального банка Республики Беларусь;
- доходов от приватизации государственной собственности;
- средств различных финансовых фондов, в том числе Белорусского инновационного фонда, а также пенсионных фондов;
- добровольно перечисляемой прибыли предприятий и организаций, освобождаемой от налогов;
- добровольных пожертвований физических лиц;
- денежных средств зарубежных фирм и международных организаций.

Безусловно, перечисленные способы инвестирования в инновации показывают, что помимо государственной поддержки и льгот немалую роль в развитии рассматриваемой отрасли играет усовершенствование институтов интеллектуальной собственности и права промышленной собственности. Вместе с тем подавляющее большинство методов может быть применено субъектами хозяйствования уже сегодня, пусть и в меньшем масштабе [7].

В этой связи представляется целесообразной разработка и последующее принятие на государственном уровне закона Республики Беларусь «О венчурной деятельности и мерах государственной поддержки ее осуществления» (далее — Закон о венчурной деятельности). В Законе о венчурной деятельности следует законодательно закрепить:

- основополагающие понятия, связанные с венчурной деятельностью (венчурный фонд, венчурная организация, венчурное финансирование, венчурный инвестор);
- концептуальные основы, принципы, основополагающие характеристики национальной модели венчурного финансирования, место и роль в ней государства;
- формы непосредственного государственного участия в механизме венчурного финансирования (в том числе, какие полностью государственные венчурные фонды следует создать, каким образом и в каких размерах государство будет принимать участие в формировании государственно-частных и частно-государственных венчурных фондов);
- основные критерии инновационных проектов, при соблюдении которых возможно их финансирование из полностью государственных и государственно-частных венчурных фондов;
- порядок проведения экспертизы инновационных проектов, финансирование которых предполагается осуществлять из средств полностью государственных и государственно-частных венчурных фондов;

– создание государственных гарантийных фондов, которые позволят уменьшить риск финансирования венчурными фондами инновационных проектов и тем самым простимулируют их движение от более поздних этапов инвестирования к начальным;

– меры государственной поддержки потенциальных венчурных инвесторов, в том числе иностранных (предоставление государственных гарантий, налоговых льгот);

– меры государственной поддержки венчурных организаций, реализующих инновационные проекты, профинансированные венчурными фондами (прежде всего, соответствующие налоговые льготы) [8].

Как один из вариантов действий, возможна ориентация на создание в Беларуси сети венчурных фондов для поддержки малых инновационных предприятий, имеющей следующую структуру:

республиканский фонд – головное звено сети, создаваемое Советом Министров Республики Беларусь;

региональные фонды в областях и городе Минске, создаваемые по решению органов исполнительной власти регионов страны;

отраслевые фонды, создаваемые в соответствии с решениями республиканских министерств, ведомств, концернов;

специализированные фонды для поддержки малого инновационного бизнеса по отдельным программам (например, «Биотехнология», «Программное обеспечение», «Информационные технологии»);

международные (двусторонние или многосторонние) фонды, способствующие вовлечению малого и среднего инновационного бизнеса в инвестиционное сотрудничество и обеспечивающие поддержку совместных венчурных проектов; иные венчурные фонды.

В качестве конкретной организационно-правовой формы функционирования республиканского, региональных и отраслевых фондов видится акционерное общество, в котором 51 % акций закреплен соответственно за Республикой Беларусь, соответствующей административно-территориальной единицей и соответствующим министерством либо ведомством. В качестве других отечественных учредителей республиканского венчурного фонда может быть ряд наиболее доходных субъектов хозяйствования республики. Миноритарными акционерами региональных и отраслевых венчурных фондов могут быть наиболее доходные предприятия, расположенные на территории соответствующей области либо входящие в структуру соответствующего министерства.

Кроме того, в современных белорусских условиях весьма актуальным был бы следующий ряд государственных инициатив:

– разработка приемлемых для большинства специалистов методов прогноза эффекта от инноваций, а также поддержка государством экспертизы инновационных проектов и развития консультационных услуг для малых предприятий научно-технической сферы, которые являются первоочередными реципиентами венчурного капитала, что могло бы увеличить число проектов, соответствующих требованиям, общепринятым в среде рискованных инвесторов;

– развитие информационной среды, позволяющей малым инновационным предприятиям и инвесторам находить друг друга, а также стимулировать кооперационные связи между малыми и крупными предприятиями;

– содействие повышению образования в области венчурной деятельности путем обучения специалистов в соответствующих бизнес-школах, а также университетах;

– воспитание венчурной культуры среди предпринимателей в малом и среднем бизнесе с тем, чтобы они привлекали рискованный капитал под перспективные проекты вместо того, чтобы полагаться на внутреннее финансирование или получение кредитов;

– финансовая поддержка в форме целевых грантов, а также налоговых льгот на исследования и разработки, которая может оказать помощь проектам на этапах идей и изготовления опытных образцов, когда перспективы получения коммерческих кредитов или венчурного финансирования не определены [4; 10].

Таким образом, реализация государственной инновационной политики в целом невозможна без соответствующего законодательного обеспечения. Как следствие этого, важным вопросом в условиях современной Беларуси является формирование необходимой правовой базы, с одной стороны, регламентирующей порядок осуществления венчурной деятельности, а с другой стороны, стимулирующей потенциальных инвесторов к участию в ее осуществлении.

Литература и электронные публикации в Интернете

1. Об инвестициях: Закон Респ. Беларусь, 12 июля 2013 г., № 53-З // Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь. – 2013. – № 2/2051.
2. Венчурное финансирование: теория и практика / сост. Н.М. Фонштейн. – М.: АНХ, 1998.
3. Гражданский кодекс Республики Беларусь: принят Палатой представителей 28 окт. 1998 г.: одобрен Советом Респ. 19 нояб. 1998 г. [Электронный ресурс] // Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Режим доступа: <http://www.pravo.by/>. – Дата доступа: 01.02. 2014.
4. *Гулькин, П.В.* Введение в венчурный бизнес России / П.В. Гулькин // Англо-русский словарь венчурного инвестирования. – СПб.: РАВИ, 2001.
5. Национальная инновационная система Республики Беларусь. – Минск: БелИСА, 2007.
6. Об утверждении Государственной программы инновационного развития Республики Беларусь на 2011–2015 гг.: постановление Совета Министров Респ. Беларусь, 26 мая 2011 г., № 669 // Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь. – 2011. – № 5/33864.
7. *Егоров, С.А.* Инструменты комплексной государственной поддержки венчурной деятельности / С.А. Егоров // Пробл. упр. – 2007. – № 2 (23).
8. *Савина, О.В.* Налоговое стимулирование инновационной деятельности в промышленности России / О.В. Савина. – М.: Рос. экон. акад. им. Г.В. Плеханова, 2003.
9. *Скуратович, Н.* К вопросу о венчурных фондах / Н. Скуратович, А. Гришанович // Наука и инновации. – 2006. – № 9 (43).
10. *Нехорошева, Л.Н.* Научно-технологическое развитие и рынок / Л.Н. Нехорошева. – Минск: БГЭУ, 1996.

*Статья поступила
в редакцию 07.07. 2014 г.*

И.Г. СКОРОХОД

ПРАВОВАЯ РЕГЛАМЕНТАЦИЯ ОБЯЗАННОСТЕЙ В СТАТУТЕ ВЕЛИКОГО КНЯЖЕСТВА ЛИТОВСКОГО 1529 г. И КОНСТИТУЦИИ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ: СВЯЗЬ ВРЕМЕН

Конституционный процесс в Республике Беларусь представляет собой результат длительной эволюции правовой регламентации современных демокра-

*Игорь Георгиевич СКОРОХОД, ассистент кафедры теории и истории права
Белорусского государственного экономического университета.*

□□□□□□□□ □□□□□□□□ □□□□□□□□ □□□□□□□□.
□□□□□□□□.
□□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□
□□□□□□□□□□. □□□□□□□□□□.