

Министерство образования Республики Беларусь
Учреждение образования
«Полоцкий государственный университет»

**УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ ЭКОНОМИКИ:
МЕЖДУНАРОДНЫЕ И НАЦИОНАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ**

Электронный сборник статей

II Международной научно-практической конференции,
посвященной 50-летию Полоцкого государственного университета

(Новополоцк, 7–8 июня 2018 г.)

Новополоцк
Полоцкий государственный университет
2018

Устойчивое развитие экономики: международные и национальные аспекты
[Электронный ресурс] : электронный сборник статей II международной научно-практической конференции, посвященной 50-летию Полоцкого государственного университета, Новополоцк, 7–8 июня 2018 г. / Полоцкий государственный университет. – Новополоцк, 2018. – 1 электрон. опт. диск (CD-ROM).

Впервые материалы конференции «Устойчивое развитие экономики: международные и национальные аспекты» были изданы в 2012 году (печатное издание).

Рассмотрены демографические и миграционные процессы в контексте устойчивого развития экономики; обозначены теоретические основы, практические аспекты управления человеческими ресурсами; выявлены и систематизированы драйверы инклюзивного экономического роста в Беларуси и за рубежом; раскрыты актуальные финансовые и экономические аспекты развития отраслей; приведены актуальные проблемы и тенденции развития логистики на современном этапе; отражены современные тенденции совершенствования финансово-кредитного механизма; освещены актуальные проблемы учета, анализа, аудита в контексте устойчивого развития национальных и зарубежных экономических систем; представлены новейшие научные исследования различных аспектов функционирования современных коммуникативных технологий.

Для научных работников, докторантов, аспирантов, действующих практиков и студентов учреждений высшего образования, изучающих экономические дисциплины.

Сборник включен в Государственный регистр информационного ресурса. Регистрационное свидетельство № 3061815625 от 23.05.2018.

Компьютерный дизайн М. С. Мухоморовой
Технический редактор А. Э. Цибульская.
Компьютерная верстка Т. А. Дарьяновой.

211440, ул. Блохина, 29, г. Новополоцк, Беларусь
тел. 8 (0214) 53 05 72, e-mail: a.lavrinenko@psu.by

ПРОБЛЕМЫ И ПУТИ РАЗВИТИЯ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

*Е.А. Ерш, магистрант, Полоцкий государственный университет,
г. Новополоцк, Республика Беларусь*

На текущем этапе в белорусском законодательстве нет четкого понятия венчурной экономики, сопряженного с международным опытом и практикой венчурного финансирования. Правовое поле Республики Беларусь не обеспечивает комплексного регулирования взаимоотношений субъектов венчурного финансирования и не содержит достаточных мер для развития и стимулирования практики применения венчурного капитала. Оно лишь содержит понятия «венчурная организация» и «венчурный проект». Однако, согласно сложившейся международным принципам и практике, венчурный проект – это инновационный проект, связанный с высокими рисками и ожиданием высокой доходности. Ни один из этих принципов на сегодня не внесён в белорусское законодательство в привязке к венчурному проекту, венчурной организации или инновационной деятельности.

Указанные обстоятельства влекут пассивность предпринимательской среды в отношении рискованных инвестиций в инновационные проекты. В свою очередь, пассивность предпринимателей в вопросе венчурного финансирования закономерно влечет в Республике Беларусь низкий уровень инновационной активности предприятий и утечку интеллектуальных ресурсов за рубеж.

Для обеспечения гибкости гражданского законодательства, регулирующего деятельность инвестиционных фондов и инновационную деятельность, и формирования в Республике Беларусь эффективной венчурной индустрии с учетом ее специфики необходимо следующее.

1. Внести изменения и дополнения в Закон Республики Беларусь от 17 июля 2017 года № 52-З «Об инвестиционных фондах» в части:

1.1. введения специализированных терминов и определений, таких как фонд венчурного капитала (венчурный фонд), венчурная деятельность, венчурный частный инвестор, управляющая компания, венчурный посредник и другие и уточнения уже существующих венчурная организация и венчурный проект;

1.2. закрепления требований к составу и структуре активов венчурного фонда,

1.3. обеспечения в рамках единого экономического пространства стран участниц ЕАЭС возможности трансграничного венчурного инвестирования и возврата средств;

1.4. определения критериев отнесения инвестиционных фондов к фондам венчурного финансирования (к примеру: 90% финансируемых венчурным фондом проектов, должны относиться к инновационным проектам сроком на 3-7 лет).

1.5. обеспечения возможности ведения венчурного предпринимательства как путем создания юридического лица (в различных организационно-правовых формах, в дополнение к акционерным обществам), так и без образования юридических лиц (например, другие формы простых товариществ с особенностями управления и распределения ответственности их участников).

Предложения, указанные в пунктах 1.3 и 1.5 должны в обязательном порядке охватывать вопросы взаимодействия лиц, управляющих инвестициями, с действующими и потен-

циальными венчурными инвесторами, включая установление к ним определенных требований для обеспечения эффективности их работы, а также меры защиты неквалифицированных инвесторов.

2. Трансформировать нормы международного права в национальное гражданское законодательство, в частности, нормы, соответствующие правовым институтам и инструментам права Англии и Уэльса. В числе таких инструментов должны в первую очередь выступать «Заверения и гарантии» и «Возмещение потерь, возникших в случае наступления определенных в договоре обстоятельств», а также опционы put и опционы call. На текущий момент гражданское законодательство Республика Беларусь не предлагает венчурному инвестору правовых инструментов, позволяющих гибко структурировать выход из венчурных инвестиций, обеспечивать необходимый контроль за процессом реализации венчурного проекта и рычаги воздействия на новатора. Имплементация правовых институтов английского права сделает белорусское законодательство более привлекательным и эквивалентным правовым полям стран-конкурентов за инвестиции.

3. Внести изменения и дополнения в нормативные правовые акты, регулирующие деятельность юридических лиц, новыми правовыми и финансовыми инструментами, позволяющими сконвертировать денежное обязательство во вклад, в уставный капитал (акцию), использовать в инновационной деятельности опционы (финансовые опционы и реальные опционы).

Справочно: в США конвертируемый заем является самой популярной формой ранних инвестиций, позволяя венчурному инвестору вместо покупки доли в проекте предоставить команде новаторов деньги в долг. При успешном развитии и росте проекта заем конвертируется в акции на выгодных для венчурного инвестора условиях, например, со скидкой или по более низкой цене.

Белорусское законодательство запрещает конвертацию займа в акции, а значит, венчурному инвестору придется сразу покупать свою долю в проекте. Это ограничивает активность венчурных инвесторов, поскольку венчурный инвестор должен быть готов к банкротству 90% своего портфеля, что в рамках законодательства Республики Беларусь ведет еще и к субсидиарной ответственности.

Что касается опционов, однозначная трактовка, четкие характеристики правового статуса опциона и механизм его использования в законодательстве Республики Беларусь не определены, правовая защита сделок с опционами отсутствует.

4. Предусмотреть поправки в Закон Республики Беларусь от 13 июля 2012 г. № 415-З «Об экономической несостоятельности (банкротстве)», направленные на упрощение процедур банкротства в отношении юридических лиц, осуществляющих венчурное предпринимательство.

Справочно: в Республике Беларусь при банкротстве венчурный инвестор потенциально может привлекаться к субсидиарной ответственности в 9 случаях из 10 про инвестированных проектов (средняя «выживаемость» венчурных проектов по статистике примерно 10-15%) даже если его доля участия в венчурном проекте невелика. В результате венчурный инвестор может потерять весь свой капитал. Кроме того, банкротство портфельной компании, накладывает ограничения по созданию новых компаний.

5. Законодательно расширить круг венчурных инвесторов. В правовом поле Республики Беларусь отсутствует возможность использования в венчурном финансировании средств пенсионных фондов и страховых фондов (компаний) по примеру развитых стран.

Справочно: на текущем этапе финансирование высокорисковых инновационных проектов с помощью средств пенсионного фонда не допускается. Рынок страховых услуг в Беларуси находится в фазе развития, поэтому участие страховых компаний в процессе венчурного финансирования проектов пока четко не определено и на данный момент не получило широкого распространения.

Тогда как в США, пенсионные фонды и страховые компании, наряду со спонсорами и частными лицами являются главными инвесторами фондов венчурного капитала. В Европе, за исключением Великобритании, где пенсионные фонды являются существенным источником пополнения венчурных фондов, основными инвесторами являются банки. Это очень важное отличие, которое в среднесрочной и долгосрочной перспективе, на мой взгляд, будет препятствовать развитию индустрии венчурного капитала в Европе и отражаться на характере инвестиций, так как банки в основном предоставляют инвестиции на более короткие сроки, чем пенсионные фонды или страховые компании.

В части мер и механизмов государственного стимулирования предлагается внести изменения:

1. в Налоговый Кодекс Республики Беларусь, обеспечивающие освобождение от уплаты подоходного налога, налога на прибыль, дивиденды венчурных инвесторов без образования юридического лица;

2. в Закон Республики Беларусь от 10 июля 2012 г. № 425-3 «О государственной инновационной политике и инновационной деятельности в Республике Беларусь», регламентирующие:

2.1. порядок предоставления льгот и меры поощрения долгосрочных инвестиций венчурного капитала венчурными инвесторами, включая страховые организации, пенсионные фонды, благотворительные фонды и частных инвесторов;

2.2. формы государственного участия в венчурном механизме финансирования и меры государственной поддержки венчурных организаций по снижению уровня риска (к примеру, на самом раннем этапе, предусмотреть поддержку государства в покрытии доли потерь при инвестировании и финансировании технической экспертизы технологий и аудита до инвестирования в собственно технологии);

2.3. развитие механизмов государственно-частного партнерства в области предложения венчурных инвестиций, создание государственных «посевных» фондов венчурных инвестиций;

2.4. предоставление грантов под венчурные проекты.

Предложенные выше реформы законодательства не смогут обеспечить запуск венчурного механизма без взаимосвязи с развитием соответствующей инфраструктуры. Поэтому необходимо обратить внимание и на организационные факторы, влияющие на развитие венчурной индустрии.

1. Это в первую очередь недостаточная информационная поддержка венчурной индустрии в стране, низкий уровень инвестиционной культуры предпринимателей и их консервативность в отношении рискованных проектов тормозят развитие инновационной составляющей экономики.

Для повышения уровня информированности представляется целесообразным создание и продвижение структурированных банков идей, организацию венчурных форумов, площадок для встреч изобретателей и инвесторов не только в столице, но и на уровне областей и регионов.

2. Дефицит высококвалифицированных специалистов в области привлечения и размещения венчурных инвестиций.

В связи с этим учебным заведениям при содействии Министерства образования Республики Беларусь необходимо проявить инициативу по созданию соответствующих факультетов и специальностей на базе экономических и технических университетов.

3. Недостаточный уровень обеспечения защиты прав на результаты интеллектуальной деятельности (далее - РИД). Для этого необходимо в законодательном поле Республики Беларусь обеспечить прозрачную регуляторную среду, гарантирующую новатору - обладателю и первичному продавцу права на РИД возможность получения «инновационной ренты» как ключевого стимула для его деятельности, с соблюдением защиты интересов покупателей прав на РИД и эффективным пресечении злоупотреблений.

4. Недостаточное развитие инфраструктуры для осуществления эффективной венчурной деятельности, в частности фондового рынка Республики Беларусь.

Справочно: практика США указывает на тесную связь между индустрией венчурного капитала и фондовым рынком, проявляющуюся в быстром росте активности венчурного капитала, происходящем на рынках с быстрым ростом курсов акций. Это указывает на определяющее значение рынка первичного фондового предложения, являющегося ключевым фактором к новым инвестициям приращенного капитала. В индустрии европейского венчурного капитала также отмечается увеличение числа выходов из венчурных проектов через фондовую биржу.

В связи с этим необходимо проработать вопросы о создании инфраструктуры по формированию пулов инвесторов на площадке ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» и стимулировании появления активных вторичных фондовых рынков, которые бы ориентировались на быстро растущие технологические и инновационные компании.

Справочно: механизмом формирования пулов инвесторов, хорошо зарекомендовавшим себя в странах с развитым механизмом венчурного финансирования является публичное размещение паев венчурных фондов на бирже. Данный механизм обеспечивает возможность свободно покупать и продавать паи не только институциональным игрокам – банкам и профессиональным участникам рынка ценных бумаг, но и квалифицированным инвесторам, имеющим достаточный опыт работы на фондовой бирже (страховым компаниям, инвестиционным и пенсионным фондам и т.д.).

5. Недостаточная ликвидность венчурных инвестиций. Повысить ликвидность венчурных инвестиций предлагается за счет введения в практику процедуры реинвестирования при помощи создания вторичных рынков венчурных инвестиций и распространения практики агентов-посредников – так называемых placement-агентов, имеющих клиентскую базу инвесторов, интересующихся разного плана инвестициями (включая венчурные) и специализирующихся на привлечении в фонды частных инвесторов и оказывающих помощь управляющим компаниям.

Реализация предложенных мероприятий будет способствовать росту инновационной активности и даст положительные результаты в сфере создания и развития венчурной индустрии в Республике Беларусь.

Список использованных источников

1. Большая энциклопедия нефти и газа. Индустрия – венчурный капитал [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ngpedia.ru/id58974p1.html>. – Дата доступа: 09.05.2018.
2. Перспективы венчурного финансирования в Беларуси [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://studbooks.net/1852560/ekonomika/perspektivy_venchurnogo_finansirovaniya_bielarusi. – Дата доступа: 09.05.2018.
3. Регулирование в убыток. Как белорусское законодательство мешает привлекать инвесторов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://news.tut.by/economics/529880.html?crnd=84540>. – Дата доступа: 09.05.2018.
4. Моросанова А.А., Радченко Т.А., Фатихова А.Ф. Зарубежный опыт применения антимонопольных ограничений в сфере обращения результатов интеллектуальной деятельности [Электронный ресурс]: Электронный журнал. Т. 7. Выпуск 1. С. 52–78. – Режим доступа: <https://archive.econ.msu.ru/sys/raw.php?o=3621&p=attachment>. – Дата доступа: 01.04.2018.
5. О Государственной программе инновационного развития Республики Беларусь на 2016–2020 годы [Электронный ресурс]: Указ Президента Респ. Беларусь, 31 янв. 2017 г. № 31 // ЭТАЛОН. Законодательство Республики Беларусь / Нац. Центр правовой информации Респ. Беларусь – Минск, 2018.
6. Об инвестиционных фондах [Электронный ресурс]: Закон Респ. Беларусь, 17 июля 2017 года № 52-3 //Национальный правовой интернет-портал Республики Беларусь. – Режим доступа: <http://pravo.by/document/?guid=3871&p0=H11700052>. – Дата доступа: 09.05.2018.
7. Об экономической несостоятельности (банкротстве) [Электронный ресурс]: Закон Респ. Беларусь, 13 июл. 2012 г. № 415-3: в ред. Закона Респ. Беларусь от 24 октября 2016 г. № 439-3 //Национальный правовой интернет-портал Республики Беларусь. – Режим доступа: <http://www.pravo.by/document/?guid=3871&p0=h11200415>. – Дата доступа: 05.05.2018.
8. О государственной инновационной политике и инновационной деятельности в Республике Беларусь [Электронный ресурс]: Закон Респ. Беларусь, 10 июля 2012 г., № 425-3: в ред. Закона Респ. Беларусь от 11 мая 2016 г. № 364-3 //Национальный правовой интернет-портал Республики Беларусь – Режим доступа: <http://pravo.by/document/?guid=3871&p0=H11200425>. – Дата доступа: 09.05.2018.
9. Налоговый Кодекс Республики Беларусь [Электронный ресурс]: 29 дек. 2009 г. № 71-3: принят Палатой представителей 11 декабря 2009 года, одобр. Советом Респ. 18 декабря 2009 года: в ред. Закона Респ. Беларусь от 9 января 2017 г. № 15-3 // ЭТАЛОН. Законодательство Республики Беларусь / Нац. Центр правовой информации Респ. Беларусь – Минск, 2018.