

На правах рукописи

Семко Алексей Михайлович

**ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ
ВЕНЧУРНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ**

Специальность:

12.00.03 – гражданское право; предпринимательское право;
семейное право; международное частное право

Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата юридических наук

Москва – 2013

Работа выполнена на кафедре предпринимательского и трудового права
НАЧОУ ВПО «Современная гуманитарная академия».

Научный руководитель: **Ершова Инна Владимировна,**
доктор юридических наук, профессор

Официальные оппоненты: **Печников Андрей Павлович,**
доктор юридических наук, профессор
кафедры экономических и финансовых
расследований Высшей школы
государственного аудита (факультет)
МГУ им. М.В. Ломоносова,
почетный работник высшего
профессионального образования
Российской Федерации

Ратникова Дарья Сергеевна,
кандидат юридических наук,
начальник корпоративно-правового
отдела ООО «Универсал - Спецтехника»

Ведущая организация: **Российский экономический**
университет им. Г.В. Плеханова,
кафедра гражданского и трудового
права

Защита состоится «05» декабря 2013 года в 14:00 на заседании
Диссертационного совета Д 401.001.02 при ФГБОУ ВПО «Российская
государственная академия интеллектуальной собственности» по адресу:
117279, г. Москва, ул. Миклухо-Маклая, д. 55 А, аудитория 305.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ФГБОУ ВПО
«Российская государственная академия интеллектуальной собственности».

Автореферат разослан «01» ноября 2013 года.

Ученый секретарь
диссертационного совета
кандидат юридических наук,
доцент

Толстая Е.В.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. В связи с упрочением роли инноваций как движущей силы развития технологий, с увеличением притока как национальных, так и иностранных особо рискованных инвестиций в инновации в России, актуальность правового регулирования венчурного инвестирования, особо рискованных капиталовложений в нашей стране существенно возрастает. В целом правовой инструментарий, используемый в целях создания действенной системы регулирования соответствующих отношений, развивается сообразно тенденциям современной юридической науки и законотворчества. Вместе с тем, доктринальному исследованию правовой сущности венчурного инвестирования как разновидности капиталовложений в контексте его становления в России и зарубежных странах, вопросам его законодательной и правоприменительной проблематики уделяется недостаточно внимания.

Избранная для диссертационного исследования тема также представляется актуальной ввиду того, что в условиях глобализации инновации представляют собой эффективнейшее средство конкурентной борьбы, ведущее к притоку капиталовложений, при этом равнозначный интерес к ним в последние годы в России и за рубежом в перспективе неизбежно ведет к унификации норм, регулирующих данные отношения.

В Российской Федерации система правового регулирования венчурного инвестирования только начинает формироваться. Несмотря на то, что в последнее время в законодательство России вводятся новые нормативно-правовые акты, затрагивающие правоотношения в сфере особо рискованных капиталовложений (в частности, Федеральный закон 28 ноября 2011 г. № 335-ФЗ «Об инвестиционном товариществе», Федеральный закон 03 декабря 2011 г. № 380-ФЗ «О хозяйственных партнерствах» (далее – «Закон о хозяйственных партнерствах»)), в недостаточной степени исследованной остается проблематика совершенствования понятийного аппарата в области

венчурного инвестирования. Одновременно с этим на законодательном уровне необходимо решить разнообразные вопросы организационного и договорно-правового характера в рассматриваемой сфере.

Степень научной разработанности темы исследования характеризуется тем, что отечественная юридическая наука в настоящее время находится на начальной стадии изучения венчурных инвестиций. Смежной проблематике посвящена диссертация на соискание ученой степени доктора юридических наук М.В. Волынкиной «Гражданско-правовая форма инновационной деятельности» (2007 г.) и, в частности, следующие диссертации на соискание ученой степени кандидата юридических наук: О.И. Худокормовой «Правовое регулирование инновационной деятельности в Российской Федерации» (2010 г.), И.В. Кондаковой «Правовая реформа инвестиционной деятельности в Российской Федерации и зарубежных странах (Украина и Республика Беларусь)» (2009 г.), Д.Л. Сухова «Венчурные инвестиции в международном частном праве» (2008 г.). Изучению венчурного инвестирования посвящены диссертационные исследования и по экономическим специальностям: диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук А.А. Жесткова «Венчурные инвестиции в инновационном обновлении экономики Германии» (2010 г.), диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук Е.С. Трифонова «Оценка экономической эффективности венчурных инвестиций» (2009 г.), диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук А.А. Нырова «Управление развитием венчурного инвестирования в России» (2008 г.). Вместе с тем, указанные научные труды охватывают лишь отдельные аспекты сферы правового регулирования особо рискованного инвестирования, не заостряя внимания на вопросах организационно- и договорно-правового регулирования, на неразрывной связи инноваций и венчурного инвестирования, а также не конкретизируя путей решения соответствующих проблем и закрепления их

результатов на законодательном уровне в целях совершенствования правоприменительной практики.

Понятийный аппарат рассматриваемой сферы развит в недостаточной степени, несмотря на то, что ряд ученых работают над детерминацией понятий «инновация», «инновационная деятельность», «инновационная структура», «инновационная система», и т.п. Исследователи зачастую отождествляют «инновации» и «новшества», «новации», «нововведение», «введение новаций», что не способствует формированию единого подхода к детерминации инноваций как основного объекта венчурного инвестирования. Немногими специалистами-правоведами инвестирование в инновации и близкие по смыслу категории рассматриваются как обособленные предметы правового регулирования, и лишь некоторые предлагают собственные авторские трактовки термина «венчурное инвестирование», отмечая при этом, что одной из ключевых сущностных черт венчурного инвестирования является особо рисковый характер соответствующих капиталовложений.

В современной юридической науке до настоящего времени не выработано и единообразных трактовок отраслевых понятий (таких как «венчурный риск», «технопарк», «бизнес-инкубатор», «инвестиционное товарищество», «хозяйственное партнерство», «государственно-частное партнерство», «медиапроект», «кластер», «форсайт», и т.п.). Единый подход к детерминации большинства из указанных понятий отсутствует и в федеральном законодательстве РФ, в то время как другие из них только недавно нашли свое отражение в нормах законов, также требующих существенных доработок. Важным является тот факт, что законодательство субъектов РФ зачастую опережает федеральный уровень в области развития норм, регламентирующих венчурное инвестирование.

В равной степени более детальных исследований и в науке, и на законодательном уровне требуют правоотношения в области инвестирования в инновации, круг их субъектов, объектный состав. Бессистемный характер носят механизмы совершения венчурных сделок, деятельности

Инновационного центра «Сколково», технопарков, бизнес-инкубаторов, инвестиционных товариществ, хозяйственных партнерств, различных видов кластеров, мегапроектов, регламентируемых государством, и др.

Объектом исследования является комплекс общественных отношений в сфере правового регулирования венчурного инвестирования (особо рискованных капиталовложений).

Предмет исследования – механизмы правового регулирования венчурного инвестирования, отражаемые автором и в ретроспективе, и в контексте юридических норм, судебной практики и доктрины, существующих и действующих на сегодняшний день в Российской Федерации и зарубежных странах.

Цель диссертационной работы – комплексное исследование теоретико-правовой и нормативно-правовой проблематики в области правового регулирования особо рискованных капиталовложений, а также выработка и обоснование как теоретических положений для совершенствования сферы венчурного инвестирования в правовом поле, так и целенаправленных рекомендаций законодательного и правоприменительного характера.

Ввиду необходимости достижения вышеизложенных целей были поставлены следующие **задачи** исследования:

- проанализировать особенности правового регулирования инвестирования в развитие технологий в России и зарубежных странах в ходе его историко-правового становления и совершенствования в XVIII – XX вв.;
- определить понятие, правовую сущность и юридическое значение венчурного инвестирования в актуальных экономико-правовых условиях развития – как России, так и зарубежных стран;
- исследовать современные основы правового регулирования венчурного инвестирования в Российской Федерации и тех зарубежных странах, законодательства которых оказывают наиболее существенное

влияние на развитие правоотношений в области особо рискованных капиталовложений (США, ряда стран Европы и Азии);

- определить проблемные вопросы правового закрепления отдельных элементов понятийного аппарата в области венчурного инвестирования;
- уточнить понятие «венчурный риск» в сфере венчурного инвестирования;
- обосновать наличие правовой проблематики в сфере реализации особо рискованных капиталовложений, выделить ее сущностные черты;
- выявить и охарактеризовать основные пути решения правовых и организационных вопросов в области правового регулирования венчурного инвестирования, а также оценить перспективы их развития.

Методологическую основу исследования составляют как общенаучные методы – диалектический, сравнительный, системный, логический, с обращением к общим положениям философии (в частности, к сравнительно-историческому методу), так и частно-научные – сравнительно-правовой, формально-юридический, метод правового моделирования.

В теоретическую основу диссертационного исследования легли труды отечественных и зарубежных авторов в области истории отечественного права и права зарубежных стран, в сфере национального гражданского права, международного частного права. Также проанализированы работы ученых-экономистов, в той или иной степени уделивших внимание рассмотрению как основ государственного регулирования инвестирования в инновации в целом, так и различных его аспектов в частности. Исследования, составившие теоретическую основу настоящей диссертационной работы, носят разноплановый характер ввиду специфической правовой природы венчурного инвестирования.

Диссертантом были рассмотрены положения трудов, формирующих основу для теоретического изучения исторических предпосылок и современной стадии развития инвестирования в инновации, авторами которых являются следующие российские и зарубежные ученые:

О.А. Акопян, А.Ю. Андрианов, Т.А. Андронова, О.М. Антипова, К.Л. Астапов, А. Баркер, А.В. Белицкая, М.И. Брагинский, Б.Ф. Брандт, С.В. Валдайцев, А.В. Ведерников, В.В. Витрянский, С.Ю. Витте, М.В. Волынкина, П.В. Воробьев, И.Ф. Гиндин, М.М. Глазунов, В.В. Горлов, О.А. Городов, Д.В. Грибанов, О.В. Гутников, В.В. Гушин, А.Г. Донгаров, Н.Г. Доронина, М.С. Евтеева, И.В. Ершова, С.С. Занковский, Н.В. Илларионов, Н.П. Ионичев, В.О. Калятин, А.Т. Каржаув, Дж. Кейнс, И.В. Кондакова, А.В. Костин, Р.А. Курбанов, В.Н. Лисица, А.В. Майфат, А.А. Мамедов, Ю. Марогулова, Н.И. Михайлов, В.П. Мозолин, А.А. Овчинников, Г.Д. Отнюкова, М.Г. Пельман, Н.М. Ребельский, Н.Г. Семилютина, М. Сорнараджа, Д.Л. Сухов, В.А. Трапезников, И.З. Фархутдинов, О.И. Худокормова, Н. Цигерт, Ю.С. Цимерман, Й. Шумпетер, Д. Экнер и др.

Нормативную правовую и эмпирическую базу исследования составили Конституция РФ, действовавшие ранее и ныне действующие нормативные правовые акты РФ, нормативные акты зарубежных стран: законы, постановления, указы, программные нормативные документы развития отечественного, международного, зарубежного законодательства (в частности, стран Европы, Азии, а также США), а также международно-правовые акты. В работе проанализирована судебная практика.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в следующем:

- изучена преемственность правового регулирования инвестирования в развитие новых технологий в России и за рубежом в XVIII – XX вв. и состояния данной сферы на сегодняшний день;
- рассмотрены проблемы понятийного аппарата сферы правового регулирования венчурного инвестирования в неразрывной связи с вопросами правового характера;

- представлено авторское уточнение термина, определяющего венчурное инвестирование, с учетом его специфики, связанной с повышенным риском инвестора;

- предложено авторское уточнение термина «венчурный риск»;

- определена необходимость комплексного развития законодательства и доктрины об инновациях и венчурном инвестировании, высказаны конкретные предложения по совершенствованию системы национального законодательства в соответствующих направлениях.

Исследование, проведенное диссертантом, позволило обосновать и вынести **на защиту** следующие **основные положения**, характеризующие научную новизну диссертации.

1. Уточнено определение венчурных инвестиций (инвестирования):

это капиталовложения, сопряженные с повышенным риском неполучения доходов, осуществляемые специализированными организациями (венчурными фондами, венчурными компаниями, и др.) в деятельность научно-исследовательских организаций, занятых прикладными разработками, внедрением и распространением технических и технологических новшеств в приоритетных наукоемких областях.

Теоретическая разработка данного определения необходима ввиду того, что термин «венчурное инвестирование» является отправной точкой для формирования понятийного аппарата в сфере правового регулирования особо рискованных капиталовложений, выявления его правовой природы и введения соответствующих норм в законодательство.

2. Обоснована необходимость разграничения на законодательном уровне двух самостоятельных понятий – «технопарк» и «состав имущественного комплекса технопарка».

Предложено определение состава имущественного комплекса технопарка: состав имущественного комплекса технопарка включает в себя офисные здания и производственные помещения, объекты инженерной, транспортной, жилой и социальной инфраструктуры, оборудование, сырье,

инвентарь и продукцию, а также права требования, долги и права на обозначения, индивидуализирующие технопарк, его продукцию, работы и услуги, используемые при инновационном предпринимательстве и в целях реализации венчурных проектов.

3. Дано авторское уточнение термина «венчурный риск»: это разновидность предпринимательского риска, который возникает в процессе осуществления капиталовложений специализированными организациями (венчурными фондами, венчурными компаниями, и др.) в деятельность научно-исследовательских организаций, занятых прикладными разработками, внедрением и распространением технических и технологических новшеств в приоритетных наукоемких областях.

4. Установлено, что ст. 2 Закона о хозяйственных партнерствах требует уточнения в части, касающейся регламентированных ограничений на определенные виды деятельности хозяйственных партнерств.

Законодателем в указанной норме не закреплены положения, в соответствии с которыми данное юридическое лицо обладает общей либо специальной правоспособностью, а также не отражено, ввиду чего Законом ограничивается право данного юридического лица, в частности, на осуществление рекламы собственной деятельности.

5. Сформулировано предложение, касающееся внесения изменений в Закон о хозяйственных партнерствах в части одобрения крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность.

Нормами Закона о хозяйственных партнерствах не даются разъяснения на предмет того, каким образом партнерством должны одобряться сделки, совершаемые в крупном объеме, и (или) сделки с заинтересованностью.

В частности, определение крупной сделки (или несколько взаимосвязанных сделок) для хозяйственного партнерства предлагается уточнить следующим образом: это сделка, связанная с приобретением, отчуждением или возможностью отчуждения партнерством прямо либо косвенно имущества, равного по стоимости 25 и более процентам балансовой

стоимости активов партнерства, определенной по данным его бухгалтерской отчетности на последнюю отчетную дату.

6. Подпунктом «в» статьи 2 Модельного закона об инновационной деятельности экономическая эффективность приравнивается к конкурентоспособности – несмотря на то, что «экономическая эффективность» является более широким термином, чем «конкурентоспособность». Ввиду данного обстоятельства автором обоснована необходимость при принятии нормативных правовых актов на основе Модельного закона об инновационной деятельности¹ указывать следующим образом: «экономическая эффективность (в частности – конкурентоспособность)».

7. Указом Президента РФ от 07 июля 2011 г. № 899 «Об утверждении приоритетных направлений развития науки, технологий и техники в Российской Федерации и перечня критических технологий Российской Федерации» был определен закрытый перечень приоритетных инновационных направлений развития науки, технологий и техники в России, ключевое место в котором занимают «науки о жизни», однако действующие нормативно-правовые акты РФ никоим образом не детерминируют данной категории.

Диссертантом раскрывается значимость данного термина в контексте правовых основ венчурного инвестирования, а также обосновывается необходимость его закрепления на законодательном уровне.

¹ Модельный закон об инновационной деятельности (принят в г. Санкт-Петербурге 16.11.2006 Постановлением 27-16 на 27-ом пленарном заседании Межпарламентской Ассамблеи государств-участников СНГ) // Межпарламентская Ассамблея государств-участников Содружества Независимых Государств. Информационный бюллетень. 2007. № 39 (часть 2). С. 371 - 427.

8. Основой концепции Федерального закона «Об инновационной деятельности», необходимость принятия которого обоснована в работе, является следующее:

- регламентация единых для законодательства Российской Федерации понятий «инновации», «инновационная деятельность», и т.п. Подчеркивается целесообразность отграничения инноваций от «новации», «новшества», «нововведения» на законодательном уровне;

- установление круга субъектов инновационной деятельности;
- закрепление участия конкретных органов государственной власти в инновационной деятельности;
- установление мер поддержки, оказываемых государством субъектам инновационной деятельности;
- определение правовой категории «венчурное инвестирование».

9. Сформулировано предложение о целесообразности единовременного принятия Федерального закона «Об инновационной деятельности» и Федерального закона «О венчурном инвестировании».

При этом Федеральный закон «О венчурном инвестировании» должен закрепить основные термины в области особо рискованных капиталовложений – в частности, венчурного инвестирования, венчурного риска, объекта венчурного инвестирования, субъектов венчурного инвестирования, венчурной сделки, а также отраслевых понятий (форсайта, кластера, и т.п.).

Данный Федеральный закон также должен быть направлен на решение следующих задач, имеющих первостепенное значение:

- формирование приоритетов сферы венчурного инвестирования;
- регламентацию объектно-субъектного состава венчурных капиталовложений: законодателем должны быть проведены четкие границы, в пределах которых вложения в развитие определенных технологий, проектов, исследований и т.п. подпадают под понятие «венчурного инвестирования». При этом фиксирование круга субъектов (инвесторов, реципиентов инвестиций, государственных органов субъектов

инфраструктуры, и т.п.) а также отнесение к ним отдельных категорий организаций (промышленных корпораций, венчурных технологических фондов, государственных фондов и т.п.) должно носить рамочный характер;

- проработку договорно-правовой составляющей в сфере венчурного инвестирования: определение существенных условий венчурной сделки (связанных с повышенным риском, специфическим предметом договора, и т.п.), порядка ее совершения, необходимости/отсутствия необходимости государственной регистрации либо нотариального удостоверения, и т.п.;

- определение роли государства, компетенции государственных органов и основ государственно-частного сотрудничества в сфере венчурного инвестирования;

- выработку комплекса мер государственной поддержки и стимулирования в сфере венчурного инвестирования;

- установление четких рамок участия зарубежных инвесторов, осуществления иностранных капиталовложений в венчурные проекты.

Теоретическая и практическая значимость исследования состоит в том, что основные положения диссертации и выводы из них могут способствовать развитию правовой доктрины, нормативных основ в сфере правового регулирования венчурного инвестирования в части закрепления отдельных элементов его понятийного аппарата, совершенствованию правовых основ особо рискованных капиталовложений.

Полученные в ходе диссертационного исследования результаты, выраженные в сформулированных автором и предлагаемых им основополагающих началах Федеральных законов «Об инновационной деятельности» и «О венчурном инвестировании», могут быть использованы законодателем в случае принятия решения о введении в федеральное законодательство России соответствующих нормативных правовых актов. Выводы по теме диссертационного исследования могут также применяться в ходе аналитической работы, связанной с венчурным инвестированием, при государственном планировании и прогнозировании.

Апробация результатов исследования. Диссертация выполнена на кафедре предпринимательского и трудового права НАЧОУ ВПО «Современная гуманитарная академия», где прошли ее рецензирование и обсуждение, в результате которых выводы, полученные в ходе исследования, были одобрены.

Основные положения, содержащиеся в диссертационном исследовании, нашли свое отражение в научных статьях в печатных изданиях – в том числе две из них в тех, которые включены Высшей аттестационной комиссией Министерства образования и науки Российской Федерации в Перечень российских рецензируемых научных журналов и изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученых степеней доктора и кандидата наук.

Структура диссертационной работы обусловлена целью и задачами исследования и включает в себя введение, три главы, объединяющие восемь параграфов, заключение, библиографический список и приложение.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во **введении** обосновывается актуальность и выбор темы диссертации, определяется степень научной разработанности проблематики, излагаются цели, объект и задачи исследования, анализируются его методологические, теоретические и нормативные основы, показываются научная новизна и практическая применимость исследования, формулируются выносимые на защиту основные положения, а также сообщается об апробации результатов диссертационного исследования.

Первая глава «Становление инвестирования в развитие технологий в России и зарубежных странах» состоит из двух параграфов.

В первом параграфе *«Особенности правового регулирования национальных и иностранных инвестиций в развитие технологий в России в XVIII – XX вв.»* автором исследуется поступательное развитие правовых

основ инвестирования в развитие технологий с учетом преемственности инвестиционных отношений времен Петра I, Екатерины II, концессионных соглашений конца XIX века, периода нэпа и современности. Параллельно анализируется генезис соответствующего отечественного законодательства, выделяются ключевые нормативные правовые акты, начиная с создания первых акционерных обществ в Российской империи в период правления Петра I и заканчивая концессионными соглашениями и смешанными обществами в СССР 1950 – 1960-х годов.

Изучение преобразований правового регулирования капиталовложений в инновации с участием как национальных, так и зарубежных инвесторов позволило диссертанту сделать вывод о неверности распространенного в юридической литературе подхода к рассмотрению системы инвестиционных отношений в России с 1980-х годов, а также о необходимости комплексного изучения позитивных и негативных моментов рассматриваемой сферы в ее правовой ретроспективе.

Автором проводится сопоставительный анализ правовых конструкций концессионного соглашения и договора коммерческой концессии, регламентированного Гражданским кодексом РФ, на основании которого делается вывод о том, что указанные правовые категории не являются тождественными, а в процессе историко-правового развития сферы инвестирования в инновации ключевую роль играли именно концессионные соглашения.

Во втором параграфе *«Историко-правовая природа инвестиций в развитие технологий в Европе и применимость зарубежного опыта в России»* раскрываются особенности правового регулирования инвестирования в странах Европы XV – XIX вв. Диссертантом делается вывод о том, что приоритетом в формировании инновационно направленных инвестиционных отношений в Европе являлись патентное и авторское право, сложившиеся к XV в. в Италии. Основной акцент при этом делался на охрану

интересов авторов посредством предоставления им привилегий со стороны государства.

Автором анализируются особенности последующего развития авторского и патентного законодательства, произошедшие в Англии в XVII – XVIII вв., когда за государством было закреплено исключительное право предоставления изобретателям и авторам привилегий в виде получения доходов от изобретений и нововведений в течение определенного срока. Указанные изменения в законодательстве были сопряжены с последующим введением «копирайт» как основополагающего начала авторского права.

По тексту рассматриваемого параграфа характеризуются и другие преобразования, оказавшие влияние на историко-правовое формирование основ инвестирования в инновации, среди которых диссертантом отмечаются следующие:

- возникновение паевых обществ в Италии в XVII в., появление и распространение различных организационно-правовых форм юридических лиц в европейских странах;
- формирование траста – специфического института права справедливости в Англии, которое способствовало развитию в данной стране инвестиционных и инновационных отношений;
- появление первых инженерных и научно-прикладных школ во Франции, новшества в системе образования по Европе в целом;
- начало работы первых патентных ведомств, призванных выполнять функции по патентной охране изобретений;
- оформление права на защиту от недобросовестной конкуренции, закрепленного на международном уровне Парижской конвенцией 1883г. и, в частности, Законом о недобросовестной конкуренции 1909г. в Германии.

Диссертантом делается вывод о наличии следующих общих целей, посредством которых исторически было нацелено инвестирование в инновации как в России, так и в Европе:

- рациональное использование имущества, переданного организации для осуществления деятельности по извлечению прибыли;
- освобождение участника (акционера) общества от трудовых обязанностей перед обществом;
- как следствие – реализация принципа ограниченной ответственности по обязательствам, что необходимо в условиях капиталовложений, риск неполучения доходов по которым велик.

Вторая глава «Особенности осуществления венчурных капиталовложений в современных условиях» состоит из трех параграфов.

В первом параграфе *«Понятие, правовая сущность и юридическое значение венчурного инвестирования»* автором отыскивается оптимальная из имеющихся в юридической науке правовая детерминанта категории «инвестирование», обосновывается вывод о тождественности категорий «инвестиции» и «инвестирование». Приводимые примеры доктринальных классификаций видов инвестиций позволяют сделать акцент на особенности венчурного инвестирования, которая связана с повышенным риском неполучения доходов инвестором. Далее диссертантом делается вывод о недостаточной степени разработанности термина «венчурное инвестирование», предлагается собственное уточнение его редакции, раскрывается правовая сущность рассматриваемой правовой категории, а также ее юридическое значение. При этом венчурное инвестирование связывается автором с первостепенным значением инноваций, являющихся основным объектом особо рискованных капиталовложений в целях экономического развития, что подтверждается приводимыми программными документами Правительства и Президента Российской Федерации.

Во втором параграфе *«Основы правового регулирования венчурного инвестирования в зарубежных странах»* анализируются особенности правового регулирования венчурного инвестирования в США, европейских странах – Великобритании, Франции, Германии, Венгрии, а также азиатских странах – Индии, Китае и Японии, делается вывод о необходимости

проявления большего интереса отечественного законодателя к нормативно-правовой базе США как одного из мировых лидеров на рынке венчурных капиталов. При этом автором выявляются следующие общие факторы, призванные стимулировать эффективное привлечение капиталовложений в развитие инноваций в указанных государствах:

- создание и развитие инновационной инфраструктуры,
- минимизация венчурного риска,
- стимулирование контактов научно-исследовательских центров с бизнесом в целях реализации инновационных проектов,
- обеспечение стабильного финансирования государственных инновационных программ,
- определение роли органов государственной и муниципальной власти в инновационной деятельности.

В дополнение к данным особенностям законодательные модели рассматриваемых стран условно подразделяются на две категории:

- те, в которых есть специальные законы об особо рискованных капиталовложениях;
- те, в которых венчурные отношения регулируются специальными государственными концепциями и целевыми программами.

Третий параграф *«Основы правового регулирования венчурного инвестирования в Российской Федерации»* содержит анализ обширного круга нормативных правовых актов Российской Федерации разного уровня, в той или иной степени затрагивающих отношения в сфере особо рискованных капиталовложений. Наряду с анализом соответствующих норм Конституции РФ, в массиве законодательства диссертантом выделяются четыре основные группы источников нормативного регулирования венчурных инвестиционных отношений:

- Федеральные законы;
- подзаконные акты;

- законодательство субъектов РФ и муниципальные правовые акты;
- документы, не носящие нормативно-правовой характер,

в каждой из которых автором делается акцент на наиболее значимых положениях.

Отношениям в сфере венчурного инвестирования посвящены нормы как целевых, инвестиционно направленных законов, так и актов, регулирующих правоотношения в сфере защиты конкуренции, экспортного контроля, научной деятельности, образования – то есть в тех областях, где результаты инновационной деятельности призваны применяться максимально эффективно. Автором делается вывод о том, что Федеральные законы об ИЦ «Сколково» и ГК «Ростехнологии» являются основополагающими в сфере особо рискованного инвестирования, при этом поднимается дискуссионный вопрос об оставлении государственной корпорации в гражданском законодательстве как самостоятельного вида юридического лица, а также характеризуются проблемные нормы Закона об ИЦ «Сколково».

В результате анализа основ правового регулирования венчурного инвестирования в России диссертант приходит к выводу о том, что понятийный аппарат, цели, задачи и предметы регулирования различных нормативных правовых актов разных уровней требуют преобразований и конкретизации.

Третья глава «Проблемы законодательной и правоприменительной практики в области венчурных инвестиций» состоит из трех параграфов.

В первом параграфе *«Проблемы правового закрепления отдельных элементов понятийного аппарата в области инвестирования в инновации»* автором делается вывод о том, что терминологические основы сферы правового регулирования особо рискованного инвестирования должны подвергнуться существенными изменениям со стороны законодателя ввиду того, что многие определения находятся на начальной стадии формирования.

При этом отмечаются следующие проблемные моменты понятийного аппарата сферы венчурного инвестирования:

- наличие в доктрине и в нормативных правовых актах стран СНГ (в частности, Украины и Казахстана) многообразия в детерминации «инноваций» и «инновационной деятельности»;
- отождествление учеными терминов «инновации» и «новации», «новшества», «нововведение», «введение новаций»;
- неопределенность категории «науки о жизни» как одного из законодательно установленных приоритетов развития науки и технологий в Российской Федерации;
- смежность терминов «технопарк» и «состав имущественного комплекса технопарка», ввиду чего диссертантом предлагается их разграничение на законодательном уровне, а также устанавливаются два основных признака технопарка – территориальный и субъектный;
- отсутствие общепринятого определения понятия «риск» ввиду многообразия видов рисков, различной степени их влияния на предмет деятельности. Автором в данной связи уточняется определение «венчурного риска».

Учитывая излагаемые в данном параграфе спорные моменты, автором делается вывод о необходимости внесения комплексных изменений в терминологию на основании зарубежного опыта, и переработки существующих в законодательстве России и стран СНГ правовых категорий.

Во втором параграфе *«Правовая проблематика в сфере реализации особо рискованных капиталовложений»*, принимая во внимание регламентированное «Стратегией инновационного развития Российской Федерации на период до 2020 года» осуществление интеграции науки, образования и производства в целях осуществления инновационной деятельности и соответствующих капиталовложений на основе кластерной модели, проводится разделение проблематики в сфере правового регулирования венчурных инвестиций на две категории:

- договорно-правовая проблематика – связанная с тем, что в России на законодательном уровне отсутствует такой правовой институт, как венчурная сделка, а также не выработан единообразный подход к ее пониманию в отечественной и зарубежной доктрине. Вместе с тем отмечаются преобразования, связанные с принятием Закона об инвестиционном товариществе, вводимая которым конструкция призвана способствовать интеграции преимуществ простого товарищества и хозяйственных товариществ;

- общеправовая проблематика. В рамках данной категории указывается на то, что законодательство о технопарках на уровне субъектов Российской Федерации опережает в развитии своих норм федеральные нормативные правовые акты. Ввиду данного обстоятельства неурегулированным остается вопрос о принятии соответствующего Федерального закона. Также автор обосновывает точки зрения, согласно которым, соответственно, представляется преждевременным внедрение в инновационную сферу России категории «мегапроект», вводимой «Стратегией развития науки и инноваций в Российской Федерации на период до 2015 года», а категория «государственно-частное партнерство» требует, как минимум, терминологического уточнения на законодательном уровне.

Наряду с проблемными вопросами организационно-правовой сферы венчурного инвестирования автором отмечаются первые реформаторские шаги российских законодателей в области особо рискованных капиталовложений, связанные с введением в законодательство новой организационно-правовой формы юридического лица – хозяйственного партнерства. Вместе с тем, указываются недостатки Закона о хозяйственных партнерствах (неопределенности правоспособности и разрешенных видов деятельности, вопросы определения признаков крупности и заинтересованности в совершаемых хозяйственных партнерством сделках).

Ввиду специфики вышеуказанных проблемных вопросов законодательства, в третьем параграфе *«Пути решения проблем в области*

правового регулирования венчурного инвестирования» диссертантом предлагаются два основных пути решения вопросов в области правового регулирования венчурного инвестирования:

- осуществление преобразований понятийного аппарата в области венчурного инвестирования на законодательном уровне и в доктрине путем определения «инноваций» и «инновационной деятельности», «венчурного инвестирования», «венчурного риска» и основных отраслевых терминов («технопарк»; «бизнес-инкубатор»; «государственно-частное партнерство»; «венчурная сделка»);

- введение в законодательство специальных нормативных правовых актов в области венчурного инвестирования: одновременно должны быть приняты Федеральный закон «Об инновационной деятельности в Российской Федерации» и Федеральный закон «О венчурном инвестировании», закрепляющие вышеуказанные основные элементы понятийного аппарата в области венчурного инвестирования. При этом Закон об инновационной деятельности призван решить следующие основные задачи:

- определить круг субъектов инновационной деятельности;
- регламентировать участие в инновационной деятельности определенных органов государственной власти;
- установить меры поддержки и преференции, оказываемые субъектам такой деятельности государством при ее осуществлении.

Закон о венчурном инвестировании должен соответствовать следующим основным требованиям:

- сформировать приоритеты сферы венчурного инвестирования;
- регламентировать объектно-субъектный состав особо рискованных капиталовложений. При этом фиксирование круга субъектов должно носить рамочный характер;
- регламентировать договорно-правовую составляющую сферы венчурного инвестирования;

- определить компетенцию государственных органов и основ государственно-частного сотрудничества в сфере венчурного инвестирования;

- выработать комплекс мер по государственной поддержке и стимулированию венчурного инвестирования;

- установить четкие рамки участия зарубежных инвесторов в особо рискованных капиталовложениях в России.

В заключении подводятся итоги диссертации, обобщаются выводы, полученные в ходе проведенного исследования.

**Основные научные положения диссертационного исследования
опубликованы в следующих работах**

*Публикации в изданиях, включенных Высшей аттестационной комиссией
Министерства образования и науки Российской Федерации в Перечень
российских рецензируемых научных журналов и изданий, в которых должны
быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на
соискание ученых степеней доктора и кандидата наук:*

1. **Семко А.М.** Особенности правового регулирования инвестирования в инновации в России в дореволюционный период // *Право и образование*. 2011. № 02. – 0,5 п. л.
2. **Семко А.М.** Основы правового регулирования венчурного инвестирования в России и за рубежом // *Предпринимательское право*. 2011. № 3. – 0,6 п. л.

Публикации в иных научных изданиях:

3. **Бобылев В., Семко А.** Правовые основы регулирования деятельности паевых инвестиционных фондов как формы

коллективного инвестирования // Инвестиции в России. 2008. № 9 (164). – 0,6 п. л.

4. **Семко А.** Сравнительно-правовой анализ развития отечественного законодательства об инвестировании в развитие технологий XVIII – начала XX вв. // Право как основа современного общества: Материалы I Международной научно-практической конференции (30.04.2011). – М: Издательство «Спутник+», 2011. – 0,5 п. л.