

DOI: <https://www.doi.org/10.32523/2791-0954-2024-11-3-6-22>

Совершенствование законодательства Казахстан по вопросам венчурного финансирования и международный опыт

Сарсембаев Марат Алдангорович

доктор юридических наук, профессор

профессор кафедры международного права Евразийского национального университета имени Л.Н. Гумилева,

Астана, Казахстан

e-mail: danecker@mail.ru

ORCID: 0000-0002-0340-8621; JEL-code: K24 Cyber Law

Аннотация. Венчурное предпринимательство - это реальная основа финансово-экономического повышения благосостояния разных слоев населения страны. Такая мысль сформулирована в общенациональном приоритете 8 Национального плана развития Республики Казахстан до 2025 года. Это позволяет построить диверсифицированную и инновационную экономику страны. В статье подчеркивается, что переход к наукоёмкой модели экономики возможен только при наличии венчурной системы, которую нужно довести до высокого качественного уровня. Поэтому автор считает необходимым совершенствовать законы, такие, как: Закон Республики Казахстан от 18 февраля 2011 года «О науке», Закон Республики Казахстан от 31 октября 2015 года «О коммерциализации результатов научной и (или) научно-технической деятельности», Закон Республики Казахстан от 7 июля 2004 года «Об инвестиционных и венчурных фондах» и другие законы, которые так или иначе стимулировали бы венчурных инвесторов. Автор неслучайно указывает на то, благодаря опыту развитых государств в сфере венчурного финансирования повышается результативность коммерческих разработок и дел. Именно такой подход ведет к повышению конкурентоспособности инновационной продукции, которую производят в этих странах.

Ключевые слова: венчур, венчурный фонд, инвестиции, предпринимательство, инновация, финансирование, венчурный управляющий.

Венчурлық мәселелер бойынша Қазақстан заңнамасының қаржыландыруын жетілдіру және халықаралық тәжірибе

Сәрсембаев Марат Алданғорұлы

заң ғылымдарының докторы, профессор

Л.Н. Гумилев атындағы Еуразия ұлттық университеті халықаралық құқық кафедрасының профессоры,

Астана, Қазақстан

e-mail: daneker@mail.ru

ORCID: 0000-0002-0340-8621; JEL-code: K24 Cyber Law

Түіндеме. Венчурлық кәсіпкерлік- ел тұрғындарының әртүрлі топтарының әл-ауқатын жақсартудың қаржылық-экономикалық негізі болып табылады. Мұндай ой Қазақстан Республикасының 2025 жылға дейінгі ұлттық даму жоспарының 8 жалпыұлттық басымдығында тұжырымдалған. Бұл елдің әртараптандырылған және инновациялық экономикасын құруға мүмкіндік береді. Мақалада ғылымды қажет ететін экономикалық модельге көшу венчурлық капитал жүйесі болған жағдайда ғана мүмкін болатыны, оны жоғары сапалы деңгейге жеткізу қажет екендігі атап көрсетілген. Сондықтан автор: "Ғылым туралы" 2011 жылғы 18 ақпандағы Қазақстан Республикасының Заңы, "Ғылыми және (немесе) ғылыми-техникалық қызмет нәтижелерін коммерцияландыру туралы" 2015 жылғы 31 қазандағы Қазақстан Республикасының Заңы, "Инвестициялық және венчурлік қызмет туралы" 2004 жылғы 7 шілдедегі Қазақстан Республикасының Заңы сияқты және венчурлық инвесторларды қандай да бір жолмен ынталандыратын басқа заңдарды жетілдіру қажет деп санайды. Автордың дамыған елдердің венчурлық қаржыландыру саласындағы тәжірибесінің арқасында коммерциялық әзірлемелер мен істердің тиімділігі артып отырғанын атап өтуі кездейсоқ емес. Дәл осы тәсіл осы елдерде өндірілетін инновациялық өнімдердің бәсекеге қабілеттілігін арттыруға әкеледі,

Негізгі сөздер: венчур, венчурлық қор, инвестициялар, кәсіпкерлік, инновация, қаржыландыру, венчурлық басқарушы.

Improvement of Kazakhstan's legislation on venture financing and international experience

Sarsembayev Marat Aldangorovich

Doctor of Law, Professor

Professor of the Department of International Law, L.N. Gumilyov Eurasian National University

Astana, Kazakhstan

e-mail: daneker@mail.ru

ORCID: 0000-0002-0340-8621; JEL-code: K24 Cyber Law

Adstract. Venture entrepreneurship is a real basis for financial and economic improvement of the well-being of different segments of the country's population. This idea is formulated in the national priority 8 of the National Development Plan of the Republic of Kazakhstan until 2025. This makes it possible to build a diversified and innovative economy of the country. The article emphasizes that the transition to a knowledge-based economic model is possible only if there is a venture capital system that needs to be brought to a high quality level. Therefore, the author considers it necessary to improve laws such as: the Law of the Republic

of Kazakhstan dated February 18, 2011 "On Science", the Law of the Republic of Kazakhstan dated October 31, 2015 "On commercialization of the results of scientific and (or) scientific and technical activities", the Law of the Republic of Kazakhstan dated July 7, 2004 "On Investment and Venture capital funds" and other laws that would somehow stimulate venture investors. It is no coincidence that the author points out that, thanks to the experience of developed countries in the field of venture financing, the effectiveness of commercial developments and cases increases. It is this approach that leads to an increase in the competitiveness of innovative products produced in these countries.

Keywords: venture, venture fund, investments, entrepreneurship, innovation, financing, venture manager.

Введение

Развитие индустриального общества в развитых странах и их переход к постиндустриальному обществу в настоящее время стал масштабным вызовом для этих и других государств. Чтобы ответить на этот вызов надлежащим образом, возникла жесткая необходимость в том, чтобы найти такую модель экономического развития, которая реально могла бы стать базисом, могущим обеспечить реальное повышение материально-финансового благосостояния населения этих стран. Чтобы достичь этой цели, нужно провести такие научно-теоретические и прикладные исследования по нахождению такой модели экономики государства, которая могла бы привести к обеспечению высокого уровня жизни граждан, к результативному взаимодействию государственных и частных структур, к поощрению частнопредпринимательской инициативы. Такие цели могут быть достигнуты разнообразными способами, в том числе способом, обеспечивающим постоянное стремление к созданию инноваций (технических новшеств для обеспечения эффективности процесса производства), к постепенному созданию наукоёмкой экономики [1, с. 5, 126, 160, 164, 188]. Инновация (от латинского слова «novatio» - «обновление») - введённое в употребление новшество в отрасли экономики, общественной жизни, серьезно повысившего эффективность по сравнению с существующими аналогами; это – результат вложения интеллектуального решения в разработку, приведшего к новому знанию, к обновлению тех или иных сфер жизни людей.

Венчурное предпринимательство может стать реальной основой динамичного развития разных слоев населения. Именно такая мысль заложена в общенациональном приоритете 8 Национального плана развития Республики Казахстан до 2025 года, на основании которого планируется построение диверсифицированной и инновационной экономики республики. Государство может перейти к наукоёмкой модели экономики только при наличии развитой венчурной системы. В этой связи необходимо совершенствовать законы, в частности, Закон Республики Казахстан от 18 февраля 2011 года «О науке», Закон Республики Казахстан от 31 октября 2015 года «О коммерциализации результатов научной и (или) научно-технической деятельности», другие

законы, которые в той или иной мере стимулировали бы венчурных инвесторов.

Опыт развитых государств доказывает, что благодаря венчурному финансированию повышается результативность коммерческих подходов при осуществлении внутригосударственных разработок. Именно это ведет к повышению конкурентоспособности, производимой в этих странах инновационной продукции. Поэтому эти страны в мировых рейтингах о глобальной конкурентоспособности занимают первые места, а Казахстану достаются места где-то во второй половине списка. Такое состояние дел показывает и доказывает необходимость развития наукоёмкой экономики за счет венчурного финансирования. Это значит, что возрастает актуальность проведения аналитического исследования по разработке нормативно-правовой и методологической основы в целях создания и управления венчурными фондами, а также в целях разработки и проведения надлежащей инвестиционной политики этих фондов [2].

Мы ощущаем, что в мире идет быстрое наращивание темпов научно-технологического прогресса, развитие технологий происходит в режиме жесткой конкуренции. Мы видим, как развитые и иные страны становятся лидерами в инновационно-технологической сфере. Наблюдается существенный разрыв в технологическом развитии государств, что сказывается на состоянии экономики каждого из них. Казахстан должен осуществить быстрый переход от экспортно-сырьевой экономики к инновационной. И эта задача встала перед нами во весь рост.

Методы исследования

В ходе исследования были использованы следующие научные методы исследования: метод логического анализа, метод сравнительно-правового анализа, метод законодательного анализа, а также метод научного прогноза. Благодаря этим методам удалось раскрыть содержание избранной темы.

Обсуждение

Под венчурными инвестициями понимают вложение денежных средств в инновационный бизнес, имеющий определенную перспективу. Термин «венчурные инвестиции, венчурное финансирование» происходит от английского слова «venture», что означает «рискованное мероприятие, рискованное вложение капитала». Рискованным такое вложение денег является потому, что заранее трудно предугадать, какая инновационная идея окажется более востребованной обществом [3]. Поэтому, чтобы уменьшить такой риск, венчурные инвесторы стремятся вложить свои средства сразу в развитие не одной, а нескольких инновационных идей. В условиях современного научно-технического прогресса есть компании, отдельные люди, которые сумели сформулировать одну или несколько инновационных идей, но при этом нуждаются в деньгах для финансирования и имплементации

этих идей. В предпринимательской среде есть немало компаний, состоятельных инвесторов, так называемых «бизнес-ангелов», финансовых посредников в виде венчурного фонда, которые хотели бы финансировать надлежащий, прибыльный инновационный проект. Причем они ищут инновационные проекты как внутри своей отрасли, так и за ее пределами. Это связано с тем, что они уже четко себе представляют, что если они этого делать не будут, то конкуренты, воспользовавшись этими и другими научно-техническими, инновационными идеями и проектами, обойдут их, что неминуемо приведет их к банкротству. Поэтому они, увидев более или менее стоящий инновационный проект, они тут же его финансируют, покупая доли в уставном капитале или пакете акций инновационной компании. Говоря другими словами, бизнес-ангелы – это частные инвесторы, которые готовы вкладывать свои капиталы в стартапы (коммерческие проекты с необычной идеей, которые нуждаются в финансировании); при этом они рассчитывают на получение весомой прибыли от внесенных ими инвестиций. Термин «бизнес-ангел», его статус, направления его деятельности еще не подверглись правовому регулированию в казахстанском законодательстве. Между тем, он должен быть урегулирован [4].

Венчурное финансирование в мире, в том числе в Казахстане, имеет некоторые особенности, которые отличают его от иных видов финансирования. Принцип «одобренного риска» является основной чертой венчурного финансирования. Это означает, что венчурные инвесторы заранее знают и поэтому заранее согласны с тем, что они могут потерять солидные денежные средства при вполне возможной неудаче финансируемого объекта, проекта, а также с тем, что они могут получить гораздо высокую норму прибыли, если они не ошиблись с выбором инновационного проекта. Под венчурным финансированием понимаются «долгосрочные инвестиции в проекты, имеющие значительные финансовые перспективы, но не дающие полной гарантии успеха» [5, с. 362].

Для полного уяснения понятия венчурного финансирования следует проанализировать его важные признаки. К первому признаку данного понятия можно отнести финансирование инновационных проектов в виде участия в уставном капитале инновационного предприятия, стартапа. Вторым признаком можно назвать передачу предприятием-стартапом от 30 до 40 процентов акций своего предприятия венчурному инвестору. Третий признак проявляется в том, что венчурное финансирование означает не только денежно-финансовую поддержку инновационного предприятия, но и оказание венчурным инвестором управленческих, консультационных и иных услуг предприятию-стартапу. Суть четвертого признака состоит в распределении риска во взаимоотношениях венчурного инвестора и инноватора. Пятый признак видится в долгосрочности периода финансирования деятельности инновационного предприятия (3-5 лет, 5-10 лет).

Венчурное финансирование в Казахстане началось с 2003 года. Первой структурой такого финансирования стало АО «Национальный инновационный фонд», позже переименованное в АО «Национальное агентство по технологическому развитию» - НАТР. Именно оно стало ядром инновационной системы Республики Казахстан. К началу 2012 года Фонд профинансировал 9 инновационных проектов на общую сумму 3,7 миллиарда тенге. Среди этих проектов наиболее успешным оказался проект, предложенный для производства удобрений, в основе которых находятся фосфорные шламы. Сегодня уже запущено опытное производство по выпуску этих удобрений для нужд сельского хозяйства. В активе Фонда находится также успешное финансирование ТОО «НТО Плазмотехника», которое благодаря этому финансированию сумело внедрить новейшее поколение плазменно-топливных систем, предназначенных для растопки котлов теплоэлектростанций, в частности, городов Астаны, Караганды. Казахстанская компания «MOST Holding» сообщила: «Средний размер венчурных сделок в Казахстане в 2021 году составил \$360 тысяч, а в 2022 году значительно увеличился, дойдя до \$800 тысяч. Это говорит о том, что рынок готов к сделкам на несколько миллионов долларов уже в текущем году. Согласно информации, общий объем публичных сделок на венчурном рынке страны за этот период составил \$87 миллионов при 175 сделках» [6].

Таким актом «мягкого» права, как казахстанская Программа развития науки, инноваций и содействия технологической модернизации на 2010-2014 годы, было предусмотрено создание региональных венчурных фондов. Планировалось, что региональные венчурные фонды будут обеспечивать региональные инновационные проекты финансовыми средствами. Но этого не произошло. Поэтому необходимо разработать и принять новую Программу развития науки, инноваций, наукоемких технологий на период с 2024 по 2034 годы, в которой необходимо учесть допущенные просчеты.

То, что венчурное финансирование представляет собой рискованное дело, видно по тому, как венчурный фонд АО «Эрекет» потерпел убытки, связанные с отказом работы спутника «Казсат». Убытки могут быть допущены не только потому, что инновационные идеи оказались провальными, но еще и потому, что венчурный фонд или венчурный предприниматель, передав денежные средства компании-инноватору, не осуществлял надлежащего мониторинга и контроля за движением денежных средств. При отсутствии контроля денежные средства могут быть потрачены неверно, не по назначению, разворованы. При такой ситуации даже реально творческие инновационные идеи могут быть не реализованы.

В рамках нашей подтемы нам необходимо провести исследование текущего состояния законодательного регулирования института венчурного финансирования. На этой основе было бы желательно сформулировать предложения по совершенствованию этого законодательства. Надо выявить, насколько казахстанское законодательство соответствует международным

стандартам в сфере венчурного финансирования. Необходимо по возможности провести компаративистский анализ опыта развитых стран по вопросам стимулирования инвесторов, специализирующихся по вопросам венчурного финансирования. Мы перед собой хотели бы поставить задачу по совершенствованию казахстанского законов и иных нормативных правовых актов в целях надлежащего регулирования института венчурного финансирования, венчурных фондов, решения их спорных проблем. Мы солидарны с точкой зрения о том, что для надлежащего регулирования венчурного финансирования, деятельности венчурных фондов «необходимо внесение изменений и дополнений как минимум в 10-15 законов; ключевые из них закон «Об акционерных обществах», «О государственном аудите», «Об инвестиционных и венчурных фондах», а также Бюджетный и Налоговый кодексы» [7].

Есть смысл в рамках нашей подтемы разработать обоснованные предложения, которые можно положить в основу совершенствования законодательства Республики Казахстан в целях решения сложных проблем венчурного финансирования. Было бы желательно те результаты научного исследования, к которым мы придем совместными усилиями, направлять в министерство юстиции, парламент Республики Казахстан, другие государственные органы и учреждения в виде рекомендаций с тем, чтобы они могли бы их практически применять в ходе осуществления венчурного финансирования.

Раскрытие данной подтемы и фундаментальной темы в целом возможно при сравнительно-правовом анализе регулирования деятельности субъектов венчурного финансирования. Под этими субъектами понимаются корпоративные венчурные фонды, а также государственные венчурные фонды. Дополнительному раскрытию темы может способствовать исследование продвинутой зарубежной практики в сфере поддержки субъектов предпринимательской деятельности в области наукоёмкой экономики. Этому поможет анализ статуса и деятельности бизнес-инкубаторов (специализированных организаций, содействующих начинающим бизнесменам), бизнес-акселераторов (организаций, содействующих начинающим компаниям в предоставлении как инвестиций, так и консультаций), технопарков (научно-технологических комплексов, последовательно переходящих от стадии фундаментальных научных исследований к стадии опытного производства, а затем к завершающей стадии реализации своей продукции).

Инновации в разных сферах не могут появляться без поддержки науки. Именно наукоёмкие инновации могут реально претендовать на конкурентоспособный, полезный продукт, в отношении которого могут проявить заинтересованность венчурные инвесторы. Это, в частности проявилось в том, что казахстанские ученые-химики, проведя сравнительный анализ подсолнечного саломаса (твёрдого жира) и пальмового масла,

рекомендовали работникам пищевой промышленности республики подсолнечный продукт как более полезный для здоровья человека [8]. Мы полагаем, что ученые и практики отрасли пищевой промышленности совместными усилиями создадут инновационный проект по подсолнечному саломасу, а венчурные фонды Казахстана обеспечат надлежащее финансирование этого проекта.

Результаты

Исследуя тему о венчурных делах, мы не можем пройти мимо принятого 7 июля 2004 года Закона Республики Казахстан «Об инвестиционных и венчурных фондах», который предусматривает ряд статей, имеющих отношение к венчурному финансированию, венчурным фондам (глава 7-1). Статьей 46-1 данный Закон определяет правовое положение венчурного фонда: «1. Венчурный фонд, создаваемый в форме простого товарищества, начинает свою деятельность со дня заключения его участниками договора о совместной деятельности (далее – договор венчурного фонда). 2. Число участников венчурного фонда не может быть менее двух». Было бы целесообразно привести логически обоснованное определение понятия «венчурный фонд». Статья между тем ограничилась лишь заключением договора и тем, что «участников венчурного фонда должно быть не менее двух»: эти положения в целом не имеют отношения к определению понятия «венчурный фонд». Не совсем понятно, почему в данной статье говорится только о простом товариществе: было бы желательно упомянуть другие формы товарищества, например, форму инвестиционного товарищества.

Статья 46-2 Закона дает следующее определение устава венчурного фонда: «Устав венчурного фонда, создаваемого в виде юридического лица, помимо сведений, определенных законодательством Республики Казахстан, должен содержать положение о том, что исключительными видами его деятельности являются привлечение и аккумуляция денег и иного имущества в целях осуществления венчурного финансирования в соответствии с требованиями, установленными законодательством Республики Казахстан об инвестиционных и венчурных фондах». Далее эта же статья продолжает: «Венчурный фонд вправе заключать договоры банковского вклада с банками второго уровня Республики Казахстан».

Казахстанский законодатель решил включить в главу 7-1 статью 46-3 с тем, чтобы урегулировать гражданско-правовой договор венчурного фонда посредством 7 частей. В части 1 этой статьи сказано, что «по договору венчурного фонда двое или более лиц обязуются объединить свои вклады и осуществлять совместную деятельность по венчурному финансированию без образования юридического лица для извлечения прибыли». В этой же части говорится, что закрепленный в Гражданском кодексе Республики Казахстан принцип свободы лежит в основе договора венчурного фонда. Причем часть первую законодатель завершает тем, что при заключении договора венчурного

фонда он разрешает включать в него «элементы различных договоров как предусмотренных, так и не предусмотренных законодательством Республики Казахстан, но не противоречащих ему». Не совсем понятно, о каких элементах договора, не предусмотренных казахстанским законодательством, здесь идет речь? Было бы желательно привести эти элементы договора. В части 2 в отношении венчурного фонда приведена отсылка к Гражданскому кодексу Республики Казахстан в следующем виде: «В договоре венчурного фонда стороны участвуют в пределах и объеме, которые установлены Гражданским кодексом Республики Казахстан, настоящим Законом и договором венчурного фонда, при этом одна или несколько сторон (венчурные управляющие) осуществляют от имени всех сторон такого договора ведение общих дел венчурного фонда».

Часть 3 статьи 46-3 Закона к сторонам договора венчурного фонда относит следующих лиц: «Сторонами договора венчурного фонда могут быть физические лица, коммерческие организации, а также в случаях, установленных законами Республики Казахстан, некоммерческие организации». В отношении иностранных лиц часть 4 статьи дает следующее пояснение: «Иностранцы, лица без гражданства, иностранные юридические лица, а также иностранные организации, не являющиеся юридическими лицами по иностранному праву, участвуют в качестве стороны договора венчурного фонда наравне с гражданами и юридическими лицами Республики Казахстан, если иное не предусмотрено законами Республики Казахстан и международными договорами, ратифицированными Республикой Казахстан».

Частью 5 анализируемой статьи Закона законодатель счел необходимым внести некоторые ограничения в деятельности венчурного управляющего: «Венчурный управляющий не вправе участвовать одновременно в двух и более договорах венчурного фонда, если хотя бы один из них содержит запрет на такое участие». Чтобы норма об установленном ограничении реально функционировала, следующее положение этой же части 5 предусматривает: «Договор венчурного фонда, заключенный венчурным управляющим в нарушение указанного ограничения, может быть признан недействительным в судебном порядке по требованию любой другой стороны данного договора с возложением на венчурного управляющего обязанности по возмещению всем сторонам такого договора причиненных им в связи с этим убытков».

В части 6 исследуемой статьи Закона особое внимание обращается на название договора венчурного фонда: «В договоре венчурного фонда в целях его индивидуализации указывается наименование (индивидуальное обозначение) данного договора, включающее в себя слова «венчурный фонд». Часть 7 статьи подчеркивает необходимость установления стабильности договора венчурного фонда, даже если происходит передача прав и обязанностей другим лицам, а также возникают иные обстоятельства: «Передача стороной договора венчурного фонда своих прав и обязанностей по нему другому лицу, в том числе в результате правопреемства, а также прием в

венчурный фонд простого товарищества нового участника не влекут прекращение действующего договора венчурного фонда и заключение между всеми его сторонами нового договора венчурного фонда». Далее в этой же части статьи 46-3 говорится об условиях приема в венчурный фонд нового участника: «Если иное не предусмотрено соглашением сторон договора венчурного фонда, прием в венчурный фонд простого товарищества нового участника осуществляется на условиях, установленных данным договором, путем присоединения к договору в целом намеренного участвовать в нем лица». «В этом случае между венчурным управляющим и таким лицом, - сказано в этой части, - заключается соглашение о присоединении, определяющее условия, порядок и сроки внесения новым участником венчурного фонда вклада в общее дело. Завершающая часть седьмую и статью норма закрепляет: «При этом внесение изменений в договор венчурного фонда не требуется».

Статья 46-4 Закона отдельно выделяет правовые аспекты деятельности венчурного управляющего. В частности, эта статья дает определение статусу венчурного управляющего: «Венчурным управляющим является юридическое лицо, осуществляющее деятельность по управлению активами венчурного фонда в интересах участников венчурного фонда посредством совершения действий в соответствии с требованиями, установленными настоящим Законом и договором, заключаемым участниками венчурного фонда. Венчурный управляющий может быть участником венчурного фонда». Не совсем понятно, почему статья 46-4 венчурного управляющего относит к разряду юридических лиц, а в предыдущей статье 46-3 путанно утверждается, что под венчурным управляющим понимается «одна или несколько сторон договора» и там же утверждается, что сторонами договора «могут быть физические лица». В этой связи возникает вопрос: может ли физическое лицо быть венчурным управляющим? Далее эта же статья регламентирует представительские функции венчурного управляющего: «Венчурный управляющий является представителем венчурного фонда в связи с деятельностью по управлению активами фонда на условиях заключаемого с ним договора». В судебных учреждениях он также несет представительские функции: «Венчурный управляющий также вправе быть представителем венчурного фонда в суде (арбитраже)». Кроме того, этой же статьей венчурному управляющему предоставлено право «управлять активами нескольких венчурных фондов с учетом требования пункта 5 статьи 46-3 настоящего Закона».

Статья 46-5 данного Закона запрещает рекламировать деятельность венчурных фондов: «Участники венчурного фонда и другие лица не вправе размещать рекламу о деятельности венчурного фонда в средствах массовой информации, на объектах наружной (визуальной) рекламы, а также привлекать новых участников посредством публичной оферты». Но в этой же статье приведена оговорка: «Для целей применения настоящего Закона не

является рекламой венчурного фонда размещение информации о венчурном фонде на интернет-ресурсе венчурного управляющего». Возникает вопрос о том, почему данная статья вносит ограничения на рекламу в отношении финансовой деятельности венчурных фондов. Казахский законодатель решил, что такие ограничения вполне уместны, поскольку финансовая деятельность венчурных фондов очень близка к организации и деятельности финансовых пирамид. Эти ограничения на рекламу имеют дополнительную правовую основу в лице следующих законов Республики Казахстан: Закон от 12 июля 2022 года «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам противодействия деятельности финансовых (инвестиционных) пирамид», Закон от 12 июля 2022 года «О внесении дополнения в Кодекс Республики Казахстан об административных правонарушениях по вопросам противодействия деятельности финансовых (инвестиционных) пирамид», Закон от 12 июля 2022 года «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам регулирования и развития страхового рынка и рынка ценных бумаг, банковской деятельности». Такой подход отечественного законодателя следует признать выверенным и обоснованным.

Согласно статье 46-6 Закона права и обязанности участников «хозяйственного товарищества, являющегося венчурным фондом или лицом, для деятельности которого предоставляется венчурное финансирование», закрепленные в договоре «об осуществлении прав участников хозяйственного товарищества» определены законодательством Республики Казахстан. Эту статью было бы целесообразно дополнить фразой «а также инвестиционного товарищества». При принятии такого предложения норма такого договора могла бы выглядеть так: «об осуществлении прав участников хозяйственного товарищества, а также инвестиционного товарищества».

В соответствии со статьей 46-7 Закона «акционеры общества, являющегося венчурным фондом или лицом, для деятельности которого предоставляется венчурное финансирование, вправе заключать акционерное соглашение». Особенность акционерного соглашения с учетом особенностей венчурного финансирования состоит в следующем: «Для целей настоящего Закона акционерным соглашением признается договор об осуществлении прав, удостоверенных акциями, и (или) особенностях осуществления прав на акции»; «по акционерному соглашению его стороны обязуются осуществлять определенным образом права, удостоверенные акциями, и (или) права на акции и (или) воздерживаться (отказываться) от осуществления указанных прав».

Опционный договор регламентирован статьей 46-8 Закона, в которой, в частности, сказано: «Участники венчурного фонда, лица, намеревающиеся стать участниками венчурного фонда, венчурный фонд, стартап-компания, для деятельности которой предоставляется венчурное финансирование, и (или) участники (акционеры) такой стартап-компании вправе заключать между

собой опционный договор (соглашение, согласно которому покупатель опциона вправе в рамках срока запустить сделку, а продавец опциона обязуется его исполнить) в отношении активов венчурного фонда и (или) стартап-компания либо участия в них». Эта же статья уделяет внимание понятию «стартап-компания», «для деятельности которой предоставляется венчурное финансирование, и (или) участники (акционеры) такой стартап-компания также вправе заключать с работниками стартап-компания опционные договоры в отношении имущества стартап-компания или участия в ней». Но в этой статье нет определение понятию «стартап-компания». И это определение могло бы выглядеть следующим образом: «Стартап-компания (английское слово «start up» означает «запускать») – это компания, внедряющая новейшие технологии и создающая вокруг него продукт, который должен стать основой хозяйственной деятельности. К примеру, обычная теплица представляет собой простой агрохозяйственный бизнес-объект. А вот ту же теплицу, в которой установлен прибор, регулирующий объем подачи воды и удобрений, уже можно назвать стартапом. Его обозначают так, поскольку это означает внедрение новой технологии, вполне пригодной для продажи ее фермерам.

Желая получить денежные средства на свой стартап, инноватор должен глубоко понимать ожидания обычных венчурных инвесторов и инвесторов-ангелов, прежде чем приступать к обсуждению с ними вопросов об инвестициях. В этой связи желающий получить инвестиции инноватор, по мнению эксперта Р. Стивена, должен поставить перед собой следующие вопросы: «действительно ли мой стартап готов к инвестированию? Сколько может заработать мой стартап на законных основаниях? Сколько капитала я должен отдать инвесторам? Сколько денег реально собрать с ангелов? Что такое предварительная оценка и как я могу определить правильную сумму? Что означают такие термины, как разведение, конвертируемый долг и таблица ограничений? Что такое таблица условий и как она влияет на инвестиционную сделку? В чем разница между привилегированными и простыми акциями? На какой стадии должен быть мой стартап, чтобы быть интересным для инвесторов-ангелов (иных инвесторов)?» [9, с. 3-15]. При этом надо честно перед собой ответить на все эти вопросы, с учетом ответов устранить все недостатки своего стартап-проекта, после чего можно уверенно обращаться к обычному или ангел-инвестору. Такие подходы могут стать интересными, полезными и для казахстанского инноватора в целях налаживания взаимоотношений с венчурными инвесторами. В дополнение казахстанский инноватор мог бы обратиться к опыту Южной Кореи и Японии [10].

Статьей 46-9 Закона законодатель решил отдельно урегулировать вопросы «опциона», то есть возможности выбора, права на заключение соответствующего договора. Это выражается в следующих нормах: 1. «Участники венчурного фонда, лица, намеревающиеся стать участниками

венчурного фонда, венчурный фонд, стартап-компания, для деятельности которой предоставляется венчурное финансирование, и (или) участники (акционеры) такой стартап-компания вправе заключать между собой соглашение о предоставлении опциона (права на выбор) на заключение договора (опцион на заключение договора) в отношении имущества венчурного фонда и (или) стартап-компания либо участия в них». Соединение стартап-компания и опциона в этой же статье показано так: «Стартап-компания, для деятельности которой предоставляется венчурное финансирование, и (или) участники (акционеры) такой стартап-компания также вправе предоставлять опцион на заключение договора работникам такой стартап-компания в отношении активов стартап-компания или участия в ней».

Особая роль в главе 7-1 Закона принадлежит статье 46-10, которая озаглавлена так: «Особенности договоров, заключаемых в целях венчурного финансирования». Часть 1 статьи 46-10 говорит о возможностях возмещения убытков стороне, которая подписала договор в связи с венчурным финансированием: «Сторона, заключившая договор в целях венчурного финансирования, разумно основываясь на недостоверных заверениях другой стороны об обстоятельствах, имеющих значение для заключения договора, его исполнения или прекращения, имеет право на возмещение причиненных ей убытков, если: 1) сторона, предоставившая недостоверные заверения об обстоятельствах, знала или должна была знать об их недостоверности и о том, что контрагент (противоположная сторона в договоре, соглашении) полагается на такие недостоверные заверения при заключении договора на согласованных условиях; 2) заверения об обстоятельствах совершены в письменной форме и содержат ясное намерение лица, предоставившего такие заверения, создать для себя тем самым обязательства или иные гражданско-правовые последствия».

Исходя из части 3 исследуемой статьи Закона договаривающиеся стороны «могут в договоре предусмотреть обязанность одной стороны возместить имущественные потери другой стороны, возникшие в случае наступления определенных в договоре обстоятельств и не связанные с нарушением обязательства его стороной»; в договоре «должны быть определены размеры возмещения таких потерь или порядок его определения». Часть 4 обращает внимание на то, что суд может «уменьшить предел возмещения потерь, предусмотренных сторонами договора, если доказано, что сторона умышленно содействовала увеличению размера потерь».

Как предусматривает часть 6 данной статьи, «в случае, если потери возникли в связи с неправомерными действиями третьего лица, к стороне, возместившей такие потери, переходит требование кредитора к этому третьему лицу о возмещении убытков».

Венчурное финансирование в Европейском союзе основано на subscription agreement (договоре подписки) и на shareholders' agreement

(акционерном соглашении). В организационном отношении вопросами венчурного финансирования занята созданная в 1983 году European Private Equity and Venture Capital Association (Европейская ассоциация частного акционерного и венчурного капитала). В России, как правило, заключают инвестиционный договор, который регулирует порядок передачи вклада в уставный капитал компании и который содержит необходимые гарантии, предоставляемые инвестору. В США обычно подписывают investors' rights agreement (соглашение о правах инвестора), share purchase agreement (договор о купле-продаже акций), сторонами которого становятся компания и инвестор. На последующих стадиях voting agreement (соглашение о процедурах голосования); amended and restated certificate of incorporation (подправленный сертификат о регистрации компании с возможными дополнениями). С рассуждениями на тему о венчурном капитале на основе соглашений казахстанский инвестор может ознакомиться в научной статье М. Валаеи и В. Ходакарами [11].

Казахстан мог бы рецепировать приведенный организационно-правовой опыт и использовать его в процессе своего венчурного финансирования, инвестиций, венчурных разработок. Чтобы это оказалось возможным с практической точки зрения, мы рекомендуем обращаться к документальным материалам сайта National Venture Capital Association - <https://www.faq-catalogs.com/national-venture-capital-association-forms/> (Национальной Ассоциации венчурного капитала - США). Кроме того, казахстанские заинтересованные предприятия и венчурные предприниматели могли бы с пользой для себя изучить следующие источники: Вадковский, А. А. Организация венчурного финансирования в странах с континентальным подходом к венчурным инвестициям / Проблемы и перспективы экономики и управления: материалы IV Междунар. науч. конф. (г. Санкт-Петербург, декабрь 2015 г.). — Санкт-Петербург : Свое издательство, 2015. — С. 83-85; Спанова Л.К., Смагулова Ж.Б., Арынова Л.Д. Особенности венчурного финансирования в бизнесе // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. — 2015. — № 12-7. — С. 1297-1299; Безрукова Т.Л., Степанова Ю.Н., Шанин И.И., Чеснокова А.В. Венчурное финансирование стартапов // Успехи современного естествознания. — 2015. — № 1-2. — С. 254-256; Перспективы венчурного капитала на 2024 год: вызовы и возможности. — URL: <https://www.cryptopolitan.com/ru/перспективы-венчурного-капитала-на-2024-год.-проблемы-и-uni>.

ООН не остается в стороне. Эта международная организация внимательно изучает практику венчурного финансирования наиболее продвинутых стран и распространяет их опыт в виде рекомендаций. В Дании, Канаде, Испании, Норвегии, Португалии, Финляндии, Швеции средства для инвестиции передают в учреждения, которые обычно аффилированы с теми организациями, которые специализируются в вопросах бизнеса, промышленности с вложением капитала в инновационные компании.

Немалый интерес представляет британская практика венчурного финансирования в выгодные проекты [12]. Государственные фонды могут быть использованы как первоначальный источник венчурного капитала. При этом государственный и частный сектор объединяют свои усилия в сфере венчурного финансирования. Кроме того, следует отметить, что международные эксперты разработали рекомендации по созданию в той или иной стране механизма венчурного финансирования соответствующих проектов инновационного характера. На основе приведенных рекомендаций и иных предложений можно для начала разработать по линии специальных подразделений ООН документов о венчурном финансировании для практического применения в этой сфере. Затем по итогам практического применения таких документов государства могут приступить к разработке и принятию международной конвенции под таким условным наименованием, как: «Об особенностях и порядке осуществления венчурного финансирования инновационных проектов», которые могут быть подписаны и ратифицированы многими государствами планеты.

Заключение

Венчурное финансирование – современный интересный и полезный вид финансирования в отдельные отрасли и участки экономики страны. Особенность венчурного финансирования состоит в том, что таким видом финансирования могут заниматься государственные, частные фонды. Другая особенность такого финансирования состоит в том, что в частном секторе есть так называемые бизнес-ангелы, которые готовы финансировать практически любой проект с необычной идеей, рассчитывая на быструю прибыль. В статье предложены варианты изменений и дополнений в законодательство Республики Казахстан о венчурном финансировании. Изучен организационно-правовой опыт развитых стран по вопросам венчурного финансирования и деятельность ООН по обобщению опыта ряда государств по венчурным вопросам, который может быть использован в венчурном финансировании Республики Казахстан.

Список литературы

1. Разработка и применение наукоемких технологий в эпоху глобальных трансформаций: Сборник статей по итогам международной научно-практической конференции (Новосибирск, 15 января 2023 года). - Стерлитамак: АМИ (Агентство международных исследований), 2023. 234 с.
2. Guilhon B. Venture Capital and the Financing of Innovation. London (UK): Wiley-ISTE, 2020. 192 p.
3. Ramsinghani M. The Business of Venture Capital: the Art of Raising a Fund, Structuring Investments, Portfolio Management and Exits. London (UK): Wiley-ISTE, 2021. — 546 p.

4. Блиева Д. Понятия «бизнес-ангел» нет в законодательстве Казахстана // Курсив. 2023. № 8 (986). 2 марта. С. 8.
5. Мусостов З.Р., Дудаев Т.-А.М., Сайдулаева Д.М. Венчурное финансирование как источник развития инновационной деятельности предприятий // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2020. № 12-2. С. 362-367. URL: <https://vaael.ru/ru/article/view?id=1520> (дата обращения: 24.02.2023).
6. Средний размер венчурных сделок в Казахстане в 2022 году вырос до \$800 тыс. 8 февраля 2023 года. URL: <https://kaztag.kz/ru/news/sredniy-razmer-venchurnykh-sdelok-v-kazakhstane-v-2022-godu-vyros-do-800-tys/> (дата обращения: 08.03.2023).
7. Туркаев А. Ангел на обочине. Инвесторы просят создать им венчурный рай // Курсив. 2023. № 8 (986). 2 марта. С. 1.
8. В Алматы прошла конференция «Наука и бизнес: пути развития масложировой отрасли РК» // Деловая неделя. 2023. № 6 (1502). 17 февраля. С. 4; Ауэзов М. Импортозависимость или жизнь? Масложировая промышленность Казахстана пытается достучаться до властей // Деловая неделя. 2023. № 7 (1503). 24 февраля. С. 4-5.
9. Stiven R. (2017). *Raising Angel Capital. Founder's Pocket Guide*. Toronto (Canada): Rindle Capital. 124 p.
10. Hyun, Eun-jung & Kim, Brian. (2024). *Overcoming Uncertainty in Novel Technologies: The Role of Venture Capital Syndication Networks in Artificial Intelligence (AI) Startup Investments in Korea and Japan*. Systems. Vol. 12. 17 p. DOI: 10.3390/systems12030072.
11. Valaei, M.R & Khodakarami, V. (2024). *A Framework for Valuation and Portfolio Optimization of Venture Capital Deals with Contractual Terms. Mathematical Problems in Engineering*. 2024. Pp. 1-21. DOI: 10.1155/2024/3427721.
12. Wang, Ruikun. (2024). *ESG Integration into Venture Capital in the UK*. Journal of Applied Finance & Banking. 32 p. DOI: 10.47260/jafb/1417.

References

1. Razrabotka i primeneniye naukoymekikh tekhnologiy v epokhu global'nykh transformatsiy: Sbornik statey po itogam mezhdunarodnoy nauchno-prakticheskoy konferentsii (Novosibirsk, 15 yanvarya 2023 goda). - Sterlitamak: AMI (Agentstvo mezhdunarodnykh issledovaniy), 2023. 234 s.
2. Guilhon B. *Venture Capital and the Financing of Innovation*. London (UK): Wiley-ISTE, 2020. 192 p.
3. Ramsinghani M. *The Business of Venture Capital: the Art of Raising a Fund, Structuring Investments, Portfolio Management and Exits*. London (UK): Wiley-ISTE, 2021. — 546 p.
4. Bliyeva D. Ponyatiya «biznes-angel» net v zakonodatel'stve Kazakhstana // Kursiv. 2023. № 8 (986). 2 marta. S. 8.

5. Musostov Z.R., Dudayev T.-A.M., Saydulayeva D.M. Venchurnoye finansirovaniye kak istochnik razvitiya innovatsionnoy deyatel'nosti predpriyatiy // Vestnik Altayskoy akademii ekonomiki i prava. 2020. № 12-2. S. 362-367. URL: <https://vaael.ru/ru/article/view?id=1520> (data obrashcheniya: 24.02.2023).
6. Sredniy razmer venchurnykh sdelok v Kazakhstane v 2022 godu vyros do \$800 tys. 8 fevralya 2023 goda. URL: <https://kaztag.kz/ru/news/sredniy-razmer-venchurnykh-sdelok-v-kazakhstane-v-2022-godu-vyros-do-800-tys/> (data obrashcheniya: 08.03.2023).
7. Turkayev A. Angel na obochine. Investory prosyat sozdat' im venchurnyy ray // Kursiv. 2023. № 8 (986). 2 marta. S. 1.
8. V Almaty proshla konferentsiya «Nauka i biznes: puti razvitiya maslozhirovoy otrasli RK» // Delovaya nedelya. 2023. № 6 (1502). 17 fevralya. S. 4; Auezov M. Importozavisimost' ili zhizn'? Maslozhirovaya promyshlennost' Kazakhstana pytayetsya dostuchat'sya do vlastey // Delovaya nedelya. 2023. № 7 (1503). 24 fevralya. S. 4-5.
9. Stiven R. (2017). Raising Angel Capital. Founder's Pocket Guide. Toronto (Canada): Rindle Capital. 124 p.
10. Hyun, Eun-jung & Kim, Brian. (2024). Overcoming Uncertainty in Novel Technologies: The Role of Venture Capital Syndication Networks in Artificial Intelligence (AI) Startup Investments in Korea and Japan. Systems. Vol. 12. 17 r. DOI: 10.3390/systems12030072.
11. Valaei, M.R & Khodakarami, V. (2024). A Framework for Valuation and Portfolio Optimization of Venture Capital Deals with Contractual Terms. Mathematical Problems in Engineering. 2024. Rr. 1-21. DOI: 10.1155/2024/3427721.
12. Wang, Ruike. (2024). ESG Integration into Venture Capital in the UK. Journal of Applied Finance & Banking. 32 r. DOI: 10.47260/jafb/1417.