

Альтернативные механизмы финансирования научных исследований в Европейском Союзе¹

Аннотация. На сегодняшний день, несмотря на известные масштабы грантового финансирования Европейского Союза в области поддержки научных исследований и инноваций, Комиссия ЕС стремится обеспечить использование альтернативных источников финансирования, например венчурного финансирования предприятиями по коллективному инвестированию, в том числе посредством создания общеевропейского фонда фондов, а также используя такие механизмы, как краудфандинг. В статье дается анализ трех возможных перспективных направлений альтернативного финансирования с помощью текущих механизмов финансового рынка, которые на равной основе используются как на территории ЕС, так и в других странах, включая анализ получения финансирования проектов, получивших гранты в рамках Рамочной программы ЕС «Горизонт 2020». Первым способом является финансирование научных проектов благодаря новым механизмам венчурного финансирования европейского фонда VentureEU, вторым — обеспечение привлечения денежных средств посредством краудфандинга (коллективного финансирования), третий способ обеспечивается за счет выхода предприятий на IPO. Использование альтернативных способов финансирования позволяет, с одной стороны, обеспечить коммерциализацию научно-исследовательских проектов, позволяющих научным коллективам получить дополнительное вознаграждение и направить его на дальнейшую работу в области исследований, а с другой — привлечь внимание общественности к актуальным проблемам науки и техники.

Ключевые слова: грантовое финансирование науки; «Горизонт 2020»; союз рынков капиталов; свобода передвижения капиталов; право Европейского Союза; VentureEU; краудфандинг; FinTech; EuVECA; EuSEF.

Для цитирования: Пожилова Н. А. Альтернативные механизмы финансирования научных исследований в Европейском Союзе // Актуальные проблемы российского права. — 2020. — Т. 15. — № 8. — С. 203—208. — DOI: 10.17803/1994-1471.2020.117.8.203-208.

¹ Исследование выполнено при финансовой поддержке РФФИ в рамках научного проекта № 18-2915028.

© Пожилова Н. А., 2020

* Пожилова Наталья Андреевна, аспирант кафедры интеграционного и европейского права Московского государственного юридического университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА)
Садовая-Кудринская ул., д. 9, г. Москва, Россия, 125993
natalia229@mail.ru

Alternative Mechanisms for Funding Research in the European Union²

Natalya A. Pozhilova, Postgraduate Student of the Department of Integration and European Law, Kutafin Moscow State Law University (MSAL)
ul. Sadovaya-Kudrinskaya, d. 9, Moscow, Russia, 125993
natalia229@mail.ru

Abstract. Today, despite the known scale of European Union grant funding in support of research and innovation, the EU Commission seeks to ensure the use of alternative sources of funding, for example, venture capital financing by collective investment enterprises, including through the creation of a pan-European fund of funds, as well as using such mechanisms like crowdfunding. The paper provides an analysis of three possible promising areas of alternative financing using the current mechanisms of the financial market, which are used on an equal basis both in the EU and in other countries, including an analysis of obtaining funding for projects that received grants under the EU Horizon 2020 Framework Program. The first way is to finance scientific projects thanks to new venture funding mechanisms of the European fund VentureEU, the second is to ensure the attraction of funds through crowdfunding (collective financing), the third way is provided by enterprises entering an IPO. The use of alternative methods of financing makes it possible, on the one hand, to ensure the commercialization of research projects that allow research teams to receive additional remuneration and direct it to further work in the field of research, and on the other hand, to draw public attention to pressing problems of science and technology.

Keywords: grant financing of science; Horizon 2020; capital markets union; freedom of movement of capital; European Union law; VentureEU; crowdfunding; FinTech; EuVECA; EuSEF.

Cite as: Pozhilova NA. Alternativnye mekhanizmy finansirovaniya nauchnykh issledovaniy v Evropeyskom Soyuze [Alternative Mechanisms for Funding Research in the European Union]. *Aktualnye problemy rossiyskogo prava*. 2020;15(8):203-208. DOI: 10.17803/1994-1471.2020.117.8.203-208. (In Russ., abstract in Eng.).

Совершенно очевидно, что грантовое финансирование научных исследований в классическом его понимании не является единственным механизмом финансирования текущей научно-исследовательской деятельности в Европейском Союзе — не только в связи с ограниченностью бюджета, но и в части сложной, строго форматизированной структуры конкурсного отбора наиболее выдающихся проектов³. Более того, Европейский Союз в части своих последних инициатив, а именно инициативы

по созданию союза рынков капиталов (включая будущий период, начиная с 2020 г.)⁴, а также плана действий FinTech⁵ всемерно стремится обеспечить доступ к финансированию научных исследований и субъектов малого и среднего предпринимательства.

Среди прочего можно выделить три альтернативных источника (механизма) финансирования, которые в настоящий момент получили наибольшее стимулирование, в том числе и в части обеспечения правового регулирования.

² The reported study was funded by RFBR according to the research project № 18-2915028.

³ Слепак В. Ю., Ариянц А. А. Формирование Европейского исследовательского пространства в контексте эволюции правового регулирования проведения европейских исследований // *Актуальные проблемы российского права*. 2019. № 9 (106).

⁴ Final Report for Ministers — 9th of October 2019. P. 4 // URL: https://nextcmu.eu/wp-content/uploads/2019/10/The-Next-CMU-HL_DO.pdf (дата обращения: 09.03.2020).

⁵ Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European central bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. FinTech Action plan: For a more competitive and innovative European financial sector // COM/2018/0109 final. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0109> (дата обращения: 09.03.2020).

Во-первых, это общеевропейская программа фондов венчурного капитала, более известная как VentureEU, реализуемая при поддержке Европейской комиссии и Европейского инвестиционного фонда (EIF) для стимулирования инвестиций в инновационные начинающие и расширяющиеся компании по всей Европе⁶.

Создание европейского «фонда фондов» по финансированию венчурных инвестиций, то есть инвестиций в высокорисковые проекты, которые, как правило, связаны с инновационными исследованиями в медицине, технологиях и других сферах деятельности, напрямую связано с проведением в настоящий момент реформирования фондового рынка Европейского Союза в области предприятий по коллективному инвестированию, в частности европейских фондов венчурного капитала⁷.

VentureEU предоставит проектам новые источники финансирования, а равно и возможность в будущем вырасти в ведущие мировые компании. Основные средства для поддержки венчурных проектов будут получены из источников самого Европейского Союза, при поддержке Рамочной программы «Горизонт 2020» (2 млрд евро), Европейской программы поддержки малых и средних предприятий (COSME) и Европейского фонда стратегических инвестиций (EFSI), которые предоставят более 1 млрд евро каждый. Остальная часть финансирования будет привлечена отобранными управляющими фондами прежде всего от независимых инвесторов⁸.

Шесть фондов, которые примут участие в данной программе, покроют проекты по крайней мере в четырех европейских странах каж-

дый, способствуя финансированию малых и средних предприятий (МСП) и компаний среднего звена из целого ряда секторов, таких как информационные и коммуникационные технологии (ИКТ), науки о жизни, медицинские технологии, а также эффективность использования ресурсов и энергии.

Инвестиции ЕС в VentureEU будут управляться EIF под надзором Европейской комиссии, обеспечивая полностью рыночный подход. Это привлечет больше инвестиций и значительно увеличит доступность венчурного финансирования для стартапов и расширений в ЕС.

Кроме того, с 1 марта 2018 г. вступили в силу новые правила в отношении венчурных инвестиций (EuVECA) и фондов социального предпринимательства (EuSEF), упростившие управление фондами и позволяющие большому кругу компаний получать прибыль от своих инвестиций, а также упрощающие процессы регистрации и удешевляющие трансграничный маркетинг фондов EuVECA и EuSEF⁹.

Европейский фонд фондов будет выступать в качестве посредника, позволяющего преодолеть разрыв между крупными институциональными инвесторами и небольшими венчурными фондами для обеспечения доступа к более крупным пулам международного капитала, при этом государственные и частные инвесторы будут осуществлять деятельность на равных основаниях. Последнее, в свою очередь, позволяет преодолеть чрезмерную зависимость инвестирования высокорисковых проектов со стороны государственного сектора наряду с отсутствием заинтересованности частного сектора, что до недавнего времени искажало рыночное рав-

⁶ *Guilhon B., Montchaud S. Venture Capital and the Financing of Innovation. John Wiley & Sons, 2020 г. P. 170.*

⁷ Regulation (EU) No 345/2013 of the European Parliament and of the Council of 17 April 2013 on European venture capital funds // OJ L 115, 25.4.2013, Pp. 1—17.

⁸ VentureEU: €2.1 billion to boost venture capital investment in Europe's innovative start-ups // URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_18_2763 (дата обращения: 09.03.2020).

⁹ Directive (EU) 2019/1160 of the European Parliament and of the Council of 20 June 2019 amending Directives 2009/65/EC and 2011/61/EU with regard to cross-border distribution of collective investment undertakings // OJ L 188, 12.7.2019, Pp. 106—115 ; Regulation (EU) 2019/1156 of the European Parliament and of the Council of 20 June 2019 on facilitating cross-border distribution of collective investment undertakings and amending Regulations (EU) No 345/2013, (EU) No 346/2013 and (EU) No 1286/2014 // OJ L 188, 12.7.2019, Pp. 55—66.

новесие¹⁰. Поэтому схема «соинвестирования», предложенная Европейским Союзом, способна, с одной стороны, обеспечить финансирование научно-исследовательской деятельности, а с другой стороны, привлечь для этого на основе взаимовыгодного сотрудничества частных инвесторов¹¹.

Второй вариант альтернативного финансирования научных разработок также непосредственно связан с реализацией программы «Горизонт 2020» — это выход предприятия малого и среднего предпринимательства, получившего грантовую поддержку со стороны ЕС, на IPO¹².

Так, шведская компания Immunovia AB, основанная в 2007 г. учеными из департамента иммунотехнологий Лундского университета и CREATE Health — стратегического центра исследований трансляционного рака в Лунде, получила финансирование в рамках восьмой рамочной программы ЕС — Horizon 2020 SME Instrument в декабре 2014 г., для решения вопроса по ранней диагностике рака поджелудочной железы. Затем состоялся выход компании сначала в 2015 г. на Nasdaq First North в Стокгольме и последующий в 2018 г. допуск предприятия в основной список Nasdaq. Благодаря финансированию ЕС в размере 4,2 млн евро и новому вливанию капитала от эмиссии акций, компания, коммерциализировавшая собственные разработки, привлекла дополнительные 60 млн шведских крон, что составляет более 5,5 млн евро.

Несомненный успех данного предприятия стал предметом гордости и отдельного изучения в рамках новой инициативы Европейской

комиссии по дальнейшей поддержке МСП в рамках союза рынков капитала.

И наконец, третий активно развивающийся механизм финансирования научных исследований и инноваций на текущий день, представляющий альтернативы классическому грантовому финансированию, — краудфандинг.

Краудфандинг является новой формой финансовых услуг, основанных на технологиях, он способен помочь инвесторам лучше соответствовать бизнес-проектам, нуждающимся в финансировании, осуществлять поддержку новых проектов (стартапов), привлекая сравнительно незначительные по объему денежные средства, но от большего числа инвесторов¹³.

Краудфандинговые платформы выступают в качестве посредников между инвесторами и предприятиями, позволяя первым легче выявлять и поддерживать проекты, в которых они заинтересованы. Будучи важным источником небанковского финансирования, данный механизм может способствовать достижению всеобъемлющих целей союза рынков капиталов по поддержке более устойчивой финансовой интеграции, а также содействию осуществлению частных инвестиций в интересах создания рабочих мест и дальнейшего экономического роста.

Многообразие видов краудфандинга, его неясная правовая природа и отсутствие как такового качественного правового регулирования на территории Европы предопределили необходимость осуществления прежде всего действенного правового реформирования и создание проекта Регламента о регулировании

¹⁰ Duruflé G., Hellmann T. F., and Wilson K. E. From Start-Up to Scale-Up: Examining Public Policies for the Financing of High-Growth Ventures (September 1, 2016). Saïd Business School WP 2017-05. URL: <https://ssrn.com/abstract=2913512> (дата обращения: 09.03.2020).

¹¹ Vervaeck J. Analysis of the Belgian scale-up gap — The financing of scaling companies. A dissertation submitted to Ghent University in partial fulfilment of the requirements for the degree of Master of Business Administration: Finance and Risk. P. 42 // URL: https://lib.ugent.be/fulltxt/RUG01/002/784/069/RUG01-002784069_2019_0001_AC.pdf (дата обращения: 09.03.2020).

¹² SME Instrument celebrates its first IPO on the main stock market! Immunovia starts floating on Nasdaq // URL: <https://ec.europa.eu/easme/en/news/sme-instrument-celebrates-its-first-ipo-immunovia-starts-floating-nasdaq> (дата обращения: 09.03.2020).

¹³ Bradford C. S. Crowdfunding and the Federal Securities Laws // Columbia Business Law Review. 2012. Vol. 2012. No. 1. P. 1.

деятельности поставщиков краудфандинговых услуг для предпринимательских целей¹⁴.

Проект Регламента направлен на установление единых правил краудфандинга на уровне ЕС, который бы при этом не заменял национальные правила краудфандинга там, где они существуют. В соответствии с предложением, выдвинутым Европейской комиссией, краудфандинговый поставщик услуг может выбрать или предоставлять либо продолжать предоставлять услуги на внутренней основе в соответствии с применимым национальным законодательством (в том числе когда государство-член решает применить MiFID II к краудфандинговой деятельности), или запрашивать разрешение на предоставление краудфандинговых услуг в соответствии с предлагаемым Регламентом. Авторизация в соответствии с правилами ЕС распространяется как на предоставление услуг в одном государстве-члене, так и на трансграничной основе. Если поставщик решит применить правила ЕС, авторизация в соответствии

с применимыми национальными правилами будет отозвана.

В настоящий момент потенциал у краудфандинговых платформ в части обеспечения финансирования науки и инноваций вызывает большие надежды¹⁵, но зависит от ряда показателей, например характеристик самого проекта, определенной репутации коллектива создателей (ученых), а также от области исследования¹⁶. Нетрудно заметить, что наибольший интерес инвесторов вызывают хорошо сформулированные маркетинговые предложения в области медицины и информационных технологий¹⁷.

Таким образом, можно сделать обоснованный вывод, что помимо классической схемы распределения денежных средств путем предоставления грантов Европейский Союз в части своих текущих проектов по правовому реформированию финансового рынка учитывает потребности предприятий в альтернативных механизмах инвестирования, создавая всевозможные пути для коммерциализации научных исследований.

БИБЛИОГРАФИЯ

1. *Пожилова Н. А.* Некоторые вопросы правового регулирования краудфандинга в ЕС // Евразийский юридический журнал. — 2019. — № 12 (139). — С. 77—81.
2. *Слепак В. Ю., Ариянц А. А.* Формирование Европейского исследовательского пространства в контексте эволюции правового регулирования проведения европейских исследований // Актуальные проблемы российского права. — 2019. — № 9 (106).
3. *Bradford C. S.* Crowdfunding and the Federal Securities Laws // Columbia Business Law Abstract. — 2012. — Vol. 2012. — No. 1.
4. *Guilhon B., Montchaud S.* Venture Capital and the Financing of Innovation. — John Wiley & Sons, 2020 г.
5. *Durufflé G., Hellmann T. F., and Wilson K. E.* From Start-Up to Scale-Up: Examining Public Policies for the Financing of High-Growth Ventures (September 1, 2016). Said Business School WP 2017—05.

¹⁴ Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on European Crowdfunding Service Providers (ECSP) for Business // Brussels, 8.3.2018. COM(2018) 113 final. URL: https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-5288649_en (дата обращения: 09.03.2020).

¹⁵ *Mollick E.* The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*. 2014;29(1):1—16 ; *Fleming L., Sorenson O.* Financing by and for the Masses. *California Management Review*. 2016;58(2):5—19.

¹⁶ *Sauermann H., Franzoni C., Shafi K.* (2019) Crowdfunding scientific research: Descriptive insights and correlates of funding success. *PLoS ONE* 14(1): e0208384. URL: <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0208384> (дата обращения: 09.03.2020).

¹⁷ *Prpić J. & Shukla P.* (2016). Crowd Science: Measurements, Models, and Methods. Proceedings of the Hawaii International Conference on System Sciences #49. January 2016, Kauai, Hawaii, USA. IEEE Computer Society Press. URL: <https://ssrn.com/abstract=2660638> (дата обращения: 09.03.2020).

6. *Mollick E.* The dynamics of crowdfunding: An exploratory study // *Journal of Business Venturing*. 2014;29(1):1—16.
7. *Fleming L., Sorenson O.* Financing by and for the Masses // *California Management Abstract*. 2016;58(2):5—19.
8. *Sauermann H., Franzoni C., Shafi K.* (2019) Crowdfunding scientific research: Descriptive insights and correlates of funding success. *PLoS ONE* 14(1): e0208384.
9. *Prpić J., & Shukla P.* (2016). *Crowd Science: Measurements, Models, and Methods*. Proceedings of the Hawaii International Conference on System Sciences #49. January 2016, Kauai, Hawaii, USA. IEEE Computer Society Press.
10. *Vervaeck J.* Analysis of the Belgian scale-up gap — The financing of scaling companies. A dissertation submitted to Ghent University in partial fulfilment of the requirements for the degree of Master of Business Administration: Finance and Risk.

Материал поступил в редакцию 5 мая 2020 г.

REFERENCES (TRANSLITERATION)

1. Pozhilova N. A. Nekotorye voprosy pravovogo regulirovaniya kraudfandinga v ES // *Evrazijskij juridicheskij zhurnal*. — 2019. — № 12 (139). — S. 77—81.
2. Slepak V. Yu., Ariyanc A. A. Formirovanie Evropejskogo issledovatel'skogo prostranstva v kontekste evolyucii pravovogo regulirovaniya provedeniya evropejskih issledovanij // *Aktualnye problemy rossijskogo prava*. — 2019. — № 9 (106).
3. Bradford C. S. Crowdfunding and the Federal Securities Laws // *Columbia Business Law Abstract*. — 2012. — Vol. 2012. — No. 1.
4. Guilhon B., Montchaud S. *Venture Capital and the Financing of Innovation*. — John Wiley & Sons, 2020 г.
5. Duruflé G., Hellmann T. F., and Wilson K. E. *From Start-Up to Scale-Up: Examining Public Policies for the Financing of High-Growth Ventures* (September 1, 2016). Saïd Business School WP 2017—05.
6. *Mollick E.* The dynamics of crowdfunding: An exploratory study // *Journal of Business Venturing*. 2014;29(1):1—16.
7. *Fleming L., Sorenson O.* Financing by and for the Masses // *California Management Abstract*. 2016;58(2):5—19.
8. *Sauermann H., Franzoni C., Shafi K.* (2019) Crowdfunding scientific research: Descriptive insights and correlates of funding success. *PLoS ONE* 14(1): e0208384.
9. *Prpić J., & Shukla P.* (2016). *Crowd Science: Measurements, Models, and Methods*. Proceedings of the Hawaii International Conference on System Sciences #49. January 2016, Kauai, Hawaii, USA. IEEE Computer Society Press.
10. *Vervaeck J.* Analysis of the Belgian scale-up gap — The financing of scaling companies. A dissertation submitted to Ghent University in partial fulfilment of the requirements for the degree of Master of Business Administration: Finance and Risk.