

*Твои самые недовольные покупатели —
твой самый главный источник познания.*

Билл Гейтс

Участие банков в венчурном инвестировании



Александр Лученок,
заведующий отделом
макрэкономического
регулирующего
и развития бизнеса
Института экономики
НАН Беларуси,
доктор экономических
наук, профессор



Наталья Рябова,
экономист

В современных условиях обеспечение конкурентоспособности отечественных товаров на мировом рынке возможно только при переходе на инновационный путь обновления экономики [1]. И если, например, в Германии технологические инновации осуществляют почти 72% предприятий, в Бельгии, Эстонии, Финляндии, Ирландии и Кипре — более половины, то в нашей стране — только 22,7% (рис. 1). В сфере услуг ситуация еще хуже: по этому показателю мы находимся на предпоследнем месте (рис. 2).

В Программе социально-экономического развития Республики Беларусь на 2011–2015 гг. отмечалось, что значительным стимулом к созданию высоких технологий должно стать увеличение затрат на научные исследования и разработки до 2,5–2,9% ВВП, при этом доля собственных средств организаций и иных источников внебюджетного финансирования НИР должна составлять не менее 52–54% [1]. По состоянию на 2011 г. этот показатель по сравнению с 2005 г. был увеличен с 12,4 до 27,7%, вклад государственных средств и внебюджетных инновационных фондов — снижен с 58,1 до 45,1% и с 5,1 до 0,5% соответственно (табл. 1, рис. 3). Нужно отметить, что уменьшение роли последних двух источников не означает сокращения финансирования инновационной деятельности: в целом за 6 лет оно выросло в пересчете на среднегодовой курс доллара в 1,7 раза (рис. 3).

Однако, несмотря на рост, финансирования инновационной деятельности в республике по мировым стандартам явно недостаточно для обеспечения должного уровня национальной конкурентоспособности. В Европе Беларусь занимает 5-е место с конца списка по отношению внутренних затрат на НИОКР к

ВВП: в Финляндии показатель выше в 6,2 раза, в Словении — в 2,9 раза, России — практически в 2 раза (рис. 4).

Особенно сложная ситуация в стране складывается с венчурным финансированием. В статистическом сборнике «Наука и инновационная деятельность в Республике Беларусь» за 2012 г. в графе «Доля венчурного капитала (ранняя стадия, рост и замещение) в ВВП» стоит прочерк [2], тогда как, например, в Польше и Румынии этот показатель составляет 0,43 и 0,42% соответственно [3]. Отсутствие должного внимания к этой сфере приводит к замедлению экономического роста, усилению зависимости страны от внешних факторов.

Призванные решить эту проблему отраслевые и территориальные инновационные фонды на практике мало ориентированы на внедрение передовых технологий и слабо связаны с венчурным бизнесом. Так, более половины средств направляется на обеспечение обычных капитальных вложений, кроме того, они используются как финансовый инструмент перераспределения доходов между предприятиями. Также нужно отметить, что в 2009–2011 гг. доля инновационных фондов сократилась с 2 до 0,7% [4].

Созданный в 1998 г. Бело-русский инновационный фонд (Белинфонд) также ограничен в финансовых возможностях. В частности, в соответствии с Указом от 07.08.2012 г. №357 в него может быть направлено не более 5% ресурсов республиканских инновационных фондов, что по предварительным расчетам в 2013 г. составит всего 80 млрд руб. [5]. При этом фонд ориентирован на крупные проекты, а задолженность по займам взыскивается в республиканский бюджет со счетов предприятий. Несмотря на то что в 2010 г. Белинфонд первым в стране получил статус венчурного, он продолжает субсидировать проекты на условиях безусловной возвратности выделенных средств и к переходу на действительно венчурные принципы инвестирования пока не готов.

Нужно отметить, что в зарубежной практике доля государства в финансировании инноваций не превышает 20–30%, остальные средства предлагают частные структуры, в том числе банки. Существуют различные точки зрения о роли последних в венчурном бизнесе. Многие специалисты считают, что они играют лишь вспомогательную роль, поскольку инвестирование осуществляют, как правило, на поздних этапах развития инновационных проектов. Однако все шире распространяется точка зрения, что банки, являясь стратегическими инвесторами, объединяют процесс рискованного капиталовложения и кредитования. При этом они имеют широко разветвленную сеть филиалов и обладают возможностью активного использования синдицированного кредитования. Кроме того, специфика деятельности позволяет банкам осуществлять более полный анализ инвестируемого предприятия на всех этапах жизненного цикла проекта, а наличие партнерских отношений с кредитором положительно влияет на объем венчурных инвестиций.

В Беларуси коммерческие банки играют первостепен-

ную роль в аккумулировании и перераспределении свободных финансовых потоков, поэтому ресурсы могут быть направлены как на поддержку инновационного развития, так и на венчурное инвестирование. При создании эффективного механизма стимулирования это может быть выгодно и самим банкам, поскольку позволяет внедриться в новую отрасль в качестве инвесторов, создать дополнительные финансовые инструменты для увеличения доходности, дает возможность участвовать в сферах народного хозяйства, приносящих прибыль выше среднего. Кроме того, банки могут использовать венчурные инвестиции и для увеличения кредитной активности за счет привлечения новых клиентов, ранее финансировавшихся в рамках венчурных проектов.

Несмотря на потенциальные выгоды, участие банков в рисковом инвестировании ограничивается нормами законодательного и институционального характера. Так, регулятор для обеспечения безопасности создает барьеры для рискованных активных операций либо допускает наличие таковых только для банков, имеющих высокую степень капитализации. Кроме того, для такой деятельности необходимо разрешение Национального банка, а сумма долевого участия вычитается при расчете нормативного капитала, что влияет на показатели устойчивости и на объем кредитных операций.

Кредитование рискованных проектов также осложнено:

- венчурные компании на ранних стадиях развития не могут предоставить необходимое обеспечение кредита;

- существующая практика оценки кредитоспособности не учитывает специфику венчурных рисков;

- венчурное кредитование рассчитано на длительный срок и должно обеспечиваться долгосрочными ресурсами банка, величина которых ограничена.

Также нужно отметить, что при осуществлении активных

операций банки за счет прибыли делают отчисления в резервы. Чем выше риск, тем больше сумма отчислений в резервный фонд. Поэтому при осуществлении рискованных активных операций



Рис. 1. Удельный вес организаций, осуществлявших технологические инновации, в общем числе организаций промышленности, % [1]

Рис. 2. Удельный вес организаций, осуществлявших технологические инновации, в общем числе организаций сферы услуг, % [2]

Рис. 3.
Доля
государственных
расходов
на НИОКР в ВВП, %

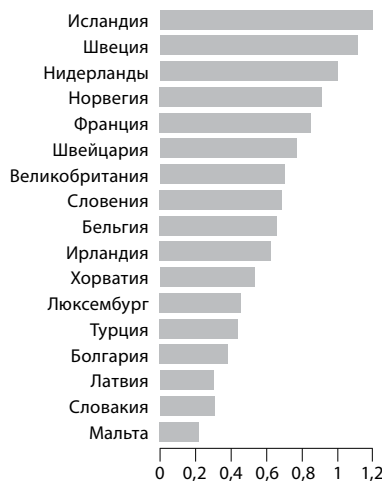


Рис. 4.
Внутренние
затраты
на исследования
и разработки
(в % к ВВП, 2009)
[2]



Источник	2005	2011	изм. %
собственные средства	25,4	124,1	4,88
средства бюджета	119,1	202,5	1,70
средства внебюджетных фондов	10,4	2,2	0,21
иностранные кредиты и займы	12,8	39,4	3,07
средства других организаций	37,2	81,0	2,17

Таблица 1.
Финансирование
инновационной
деятельности
в Республике
Беларусь, млн
долл

банк отвлекает часть ресурсов из оборота, что приводит к возникновению упущенной выгоды.

Среди институциональных ограничений можно выделить следующие:

■ государственное перераспределение части финансовых

потоков в стране;

■ преобладание госпредприятий, слабо заинтересованных в инновационной модернизации;

■ недостаточное развитие малого и среднего бизнеса;

■ отсутствие сформированных рыночных институтов, способствующих становлению рынка рискованного инвестирования;

■ низкая рентабельность предприятий нефинансовой сферы;

■ концентрация и перераспределение финансовых ресурсов в банковской среде, их использование для поддержки сельского хозяйства, промышленности, строительства;

■ ввиду высокой конкуренции концентрация банков на доходных видах деятельности ограничивает их содействие инновационным проектам.

Исходя из этого, механизм участия банков в венчурном инвестировании должен включать как устранение законодательных ограничений, так и учет особенности белорусской институциональной среды. При этом форма рискованного вложения — венчурное финансирование или инвестиционное кредитование — определяется уровнем и масштабами кредитного риска, который может принять банк.

Венчурное предприятие обычно проходит следующие этапы развития: посевная, старт-ап, ранний рост, расширение и устойчивая фаза. Инвестиции на первых 3 стадиях сопряжены с высокой неопределенностью, поэтому требуется диверсификация банковских рисков посредством их разделения и рассредоточения среди группы инвесторов. Достичь данной цели возможно за счет создания специализированной организации в форме закрытого акционерного общества «Банковский венчурный фонд» (БВФ).

На начальной стадии его формирования серьезную роль должен играть Белорусский инновационный фонд (Белинфонд, рис. 5), который предоставит свои ресурсы и будет оказывать консультационно-информационные услуги. На первом этапе Белинфонд курирует, контролирует и



Рис. 5.
Образование
уставного
капитала
ЗАО «Банковский
венчурный фонд»

регулирует деятельность БВФ, затем, по мере накопления опыта, уставный фонд БВФ увеличивается за счет привлечения средств банков и расширения числа акционеров.

Ввиду высокой степени кредитного риска и необходимости сохранения устойчивости бан-

Этап	Финансирование	Организация
«Start up»	Венчурное	Банковский венчурный фонд
«Early growth» (ранний рост)	Венчурное	Банковский венчурный фонд
«Expansion» (расширение)	Проектное финансирование Долгосрочное кредитование Лизинг Факторинг	Банки
«Later stage» (поздняя стадия, устойчивое развитие)	Краткосрочное кредитование	Банки

Рис. 6.
Предлагаемая
схема
финансирования
венчурной
деятельности

ковской системы долевое участие в БВФ должно осуществляться только за счет собственных средств банков (в объеме не более 5% их собственного капитала), обеспечиваться гарантиями Правительства, Национального банка. Также целесообразно предоставить возможность участвовать в БВФ без предварительного разрешения Национального банка. Такое право должны иметь финансово устойчивые банки с относительно высокой степенью капитализации (объем собственного капитала не менее 40 млн евро), с момента регистрации которых прошло не менее 5 лет.

На данный момент вышеназванным критериям соответствуют девять из десяти крупнейших банков Беларуси, и при вложении ими в БВФ 5% собственного капитала общая сумма привлеченных средств составит примерно 1,6 трлн рубл., или 190 млн долл. При условии, что доля банков составит 51%, и с учетом средств Белинфона совокупная величина уставного капитала БВФ может сложиться в размере около 350–370 млн долл.

Для предприятий-заемщиков преимуществом данной формы финансирования является отсутствие необходимости в передаче права на часть собственности фирмы (рис. 6). В целом предполагается, что БВФ будет финансировать инновационные разработки на стадии «стартап», «ранний рост», тогда как на более поздних этапах банки смогут участвовать в инвестиционном кредитовании инновационных фирм, предоставлять долгосрочные кредиты и лизинг, использовать проектное финансирование и осуществлять операции факторинга. ■

Литература

1. Программа социально-экономического развития Республики Беларусь на 2011–2015 годы. Утверждена Указом Президента Республики Беларусь 11.04.2011 №136. Электронный ресурс: [http://www.pravo.by/main.aspx?guid=3871&p0=P31100136&p2=\(NRPA\)](http://www.pravo.by/main.aspx?guid=3871&p0=P31100136&p2=(NRPA)).
2. Наука и инновационная деятельность в Республике Беларусь. Статистический сборник. 2012. С. 15.
3. Наука и инновационная деятельность в Республике Беларусь. Статистический сборник. 2012. С. 149–151.
4. Электронный ресурс: <http://www.president.gov.by/press125604.html#doc>.
5. Экономическая газета, №62(1581) от 21.08.2012.

Инновационная деятельность и возможности развития



Андрей Проровский,
завкафедры
мировой экономики,
маркетинга,
инвестиций Брестского
государственного
технического
университета,
кандидат
технических наук,
доцент



Наталья Четырбок,
завкафедры
управления,
экономики
и финансов БрГТУ,
кандидат
экономических наук,
доцент

В 90-х гг. в Беларуси был выбран стратегический курс, направленный на создание экономики, основанной на науке и технологиях. Для его реализации было принято более 25 законов, указов Президента, свыше 40 постановлений правительства и других органов государственного управления.

В июле 2012 г. Президент подписал законы Республики Беларусь №424-З «О внесении изменений и дополнения в некоторые законы Республики Беларусь по вопросам государственной инновационной политики и инновационной деятельности» и №425-З «О государственной инновационной политике и инновационной деятельности в Республике Беларусь». В последнем определены цели, основные задачи, принципы формирования, формы государственного регулирования инновационной политики. Также в нем прописаны понятия инновационной деятельности, инновационной инфраструктуры, финансирования и стимулирования инновационной деятельности и венчурных проектов.

Национальная инновационная система республики была

определена как ряд законодательных, структурных и функциональных элементов, обеспечивающих развитие инновационной деятельности. Управление посредством формирования, одобрения и внедрения программ (инновационных проектов) различного уровня осуществляют Президент, Совет Министров, республиканские органы власти, НАН Беларуси, другие государственные организации и органы местного самоуправления в пределах их компетенции. Финансирование ведется из республиканского или местного бюджетов, собственных средств организаций, а также за счет кредитных ресурсов, инновационных фондов, иностранных инвестиций, республиканского фонда поддержки производителей сельскохозяйственной продукции, продовольствия и аграрной науки и других предусмотренных законодательством средств.

Отраслевые инновационные фонды являются главным механизмом финансирования инновационной деятельности в производственном секторе экономики страны. Они составляют основную долю капиталовложений, направляемых на покупку машин и оборудования, из них формируется треть внутренних затрат на исследования и разработки, что в совокупности с расходами бюджета составляет 75% инвестиций в сферу НИОКР. К сожалению,