

страхованию жизни, если договоры страхования заключены с государственными страховыми организациями. К сожалению, приходится констатировать, что государственная гарантия страховых выплат не распространяется на страховые организации негосударственной формы собственности.

Во втором случае гарантом выступает Конституционный Суд Республики Беларусь. Здесь следует обратить внимание на его принципиальную позицию, противостоящую негативной практике большинства страховщиков, действия которых нарушают имущественные интересы страхователей в связи с их смертью.

Также в стране принят ряд нормативно-правовых актов, по регулированию отнесения затрат, связанных с пенсионным страхованием, на себестоимость продукции. Однако рассматриваемая льгота также не распространяется на организации-страхователи, заключившие договоры страхования со страховыми организациями негосударственной формы собственности. Что также является негативным моментом [5].

Поэтому с целью развития страхового рынка страны в целом, а также корпоративного пенсионного страхования, государству следует разработать специализированный программный документ по поддержке развития корпоративных пенсионных систем независимо от формы собственности организации-страховщика, с которой заключен договор дополнительного пенсионного страхования работников. Такой документ должен включать систему прямых доплат к частным договорам пенсионного обеспечения, а также списание с облагаемого подоходным налогом заработка в рамках сумм, которые были потрачены на создание пенсионных накоплений.

Развитие корпоративного пенсионного страхования позволит увеличить доход граждан при выходе на пенсию, а также будет способствовать уменьшению государственных расходов на пенсионные выплаты.

### Литература

1 Корпоративное страхование дополнительной пенсии [Электронный ресурс] /Страховое предприятие «Стравита». – 2013.– URL: <http://stravita.by/programs/legal-entity/pension-plus>. – Дата доступа: 08.02.2013.

2 Веселов, Ю. От концепции – к практике корпоративного страхования / Ю. Веселов // Директор. – 2006. – №2. – С. 60–63.

3 Юнгблюд, Д. Социальные системы стран Западной Европы / Д. Юнгблюд // Общество и экономика. – 2008. – № 9. – С. 128–146.

4 Корпоративные пенсионные программы [Электронный ресурс]. – 2013. – URL: <http://npf-adekta.ru/corporate>. – Дата доступа: 09.02.2013.

5 Синицын, Н. Добровольное страхование жизни и дополнительной пенсии [Электронный ресурс] / Н. Синицын. – 2013. – URL: <http://www.profmedia.by>. – Дата доступа: 09.02.2013.

УДК 336.714(476):339.7

*Е. А. Кадовба*

### ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ В КОНТЕКСТЕ МИРОВОГО ОПЫТА

*Мировой опыт доказывает, что важную роль при создании инноваций играет механизм венчурного финансирования на основе кооперации государства и частного бизнеса. В статье рассмотрены предложения по использованию мирового опыта с целью использования венчурного финансирования в Республике Беларусь.*

Одним из самых действенных инструментов инновационного развития по праву считается венчурное финансирование. В Республике Беларусь, поставившей перед собой задачу выхода на качественно новый путь развития и построения инновационной экономики, основанной на знаниях, целесообразно создать собственную модель венчурной индустрии с учетом национальных особенностей и успешного мирового опыта.

Венчурное финансирование зародилось в США в 50–60-е гг. XX века и было построено на основе принципов, заложенных и обобщенных Т. Перкинсом, Ю. Клейнером, Ф. Кофилдом, Б. Байерсом. С течением времени новый механизм инвестирования распространился в других странах мира и приобрел собственные очертания и особенности. В мировой экономике венчурный капитал оказал огромное влияние на развитие таких отраслей, как полупроводниковая электроника, вычислительная техника, информационные и биотехнологии, сыграл определяющую роль в коммерциализации таких известных на весь мир компаний как Apple, Microsoft, Google, Cisco, Intel и др.

Национальная специфика организации венчурного финансирования в США состоит в том, что более 50 % инвестиций в венчурный капитал поступает от государственных и частных пенсионных фондов, остальное финансирование обеспечивают банки, страховые компании, «бизнес-ангелы» и т.д. Большинство венчурных фондов организованы как партнерства с ограниченной ответственностью (рисунок 1). «Общим» партнером выступает корпорация, управляемая венчурным капиталистом, а привлеченные внешние инвесторы являются «ограниченными» партнерами. В ряде венчурных фондов США размещены также средства государственных программ поддержки бизнеса, обычно направленные на развитие малых предприятий на этапе становления (стадии seed и start-up).

Традиционно, именно США являются лидером по объему инвестиций венчурного капитала, несмотря на тот факт, что под воздействием мирового кризиса 2008–2009 гг. произошло снижение потока средств в венчурные фонды (таблица 1).



Рисунок 1 – Упрощенная классическая схема венчурного финансирования с использованием средств венчурного фонда в США

Таблица 1 – Динамика показателей рынка венчурного капитала в США в 2007–2012 гг. [1]

Показатель \ Год	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Количество венчурных фондов	237	215	162	176	187	182
Объем средств, привлеченных в венчурные фонды, млрд. долл. США	31,1	25,6	16,2	13,7	18,7	20,6

В условиях экономической нестабильности риски вложений фондов значительно возрастают, поэтому венчурные капиталисты отдают предпочтение работе с проектами поздних стадий, тогда как количество новых сделок сокращается. В Европе совокупный объем венчурных капиталовложений в 2012 г. составил 4,4 млрд. долл. США. Наблюдается также приток зарубежных капиталов в фонды, что свидетельствует о росте привлекательности европейского венчурного рынка, благодаря происходящим здесь интеграционным процессам.

В США и странах Европы трактовка термина «венчурные инвестиции», имеет свои особенности, поэтому появляются сложности при сопоставлении объемов венчурного финансирования в этих регионах. Так, Национальная ассоциация венчурного инвестирования США (NVCA) определяет венчурные инвестиции как частный случай прямых инвестиций, и связывает их с вложением средств в высокотехнологические компании и компании на ранних стадиях развития, в то время как в западноевропейской литературе не делается четких различий между венчурным и прямым инвестированием [2, с. 44].

Важным фактором становления венчурной индустрии США и других стран является развитость фондовых рынков, в частности, фондового рынка для малых высокотехнологичных фирм (МВТФ). В Республике Беларусь отсталость фондового рынка создает значительные препятствия для выхода инвесторов из венчурного проекта и в целом ограничивает возможность становления венчурной отрасли в ее классическом виде.

Мировой опыт доказал эффективность государственно-частного партнерства как действенного механизма реализации инновационных проектов. В нашей стране на сегодняшний день главную роль в осуществлении венчурного финансирования играет Белорусский инновационный фонд (фактически – государственная структура), тогда как в развитых западных странах это является прерогативой венчурных инвестиционных компаний и частных инвесторов. Вместе с тем, одной из причин высокой эффективности венчурного сектора в США является широкая государственная поддержка фундаментальных научных исследований. В частности, «Программа инновационных исследований малого бизнеса» (SBIR), помогающая предприятиям проводить исследования, финансируемые правительством. В данной программе учреждены гранты для трехфазного продвижения идеи. Важно, что после участия в SBIR компании владеют своей идеей как интеллектуальной собственностью и имеют все права на коммерциализацию [2, с. 46]. Принятие закона о патентных процедурах для университетов и малого бизнеса позволило некоммерческим структурам, университетам, и предприятиям малого бизнеса получать права собственности на изобретения, созданные при участии государственных средств. Согласно Указу Президента № 432 «О некоторых вопросах приобретения имущественных прав на результаты научно-технической деятельности и распоряжения этими правами», в Республике Беларусь, имущественные права на результаты НИД, созданные полностью или частично за счет государственных средств, приобретает Республика Беларусь или ее административно-территориальная единица, что существенно снижает заинтересованность в осуществлении научных исследований. В США помощь малому бизнесу в проведении научных разработок и доведении лучших из них до рынка – это особая стратегия государства, поскольку результаты инновационных внедрений МВТФ по программе SBIR значительно укрепляют конкурентоспособность страны на мировом рынке. В Беларуси же на долю малого бизнеса приходится только около 20 % всех средств, выделяемых Белорусским инновационным фондом (остальная часть расходуется на проекты, реализуемые предприятиями Министерства промышленности).

В Финляндии партнерство между государством и бизнесом рассматривается в качестве фундамента инновационной экономики. Ежегодно страна мобилизует на НИОКР около 6 млрд. евро, при этом 70 % суммы приходится на частный сектор, 30 % – средства бюджета, посредством которого поддерживается 23 технологических центра и технопарка

[3, с. 43]. Независимый государственный фонд SITRA финансирует проекты обычным венчурным способом, в обмен на акции.

Опыт функционирования рынков венчурного капитала и венчурных фондов в таких странах как США, Великобритания, Швеция, Нидерланды, Австралия, Норвегия, Германия, Япония и др. дает примеры успешных совместных действий в инновационной сфере корпораций, университетов и научно-исследовательских учреждений, банков, частных инвесторов и государства [4, с. 21]. В США и европейском регионе венчурные центры часто сформированы при университетских и научных центрах, рядом с крупными исследовательскими корпорациями, т. е. в *кластерных зонах*. Кроме того, одним из методов, успешно используемых для поддержки МВТФ, является *инкубация инновационных компаний*. Инкубатор технологий может являться интегрированной частью научного парка или самостоятельной организацией, предназначенной для обслуживания малых инновационных предприятий, оказания им помощи в выживании и успешной деятельности на ранней стадии развития. Банки и институциональные инвесторы в Республике Беларусь сейчас фактически не задействованы в формировании венчурного капитала, однако в условиях ограниченности бюджетных средств появляется необходимость включения этих структур в процесс инвестирования (рисунок 2).

Вместе с тем, банки ориентированы на более короткие сроки предоставления инвестиций, поэтому при доминировании банковского капитала финансируются преимущественно традиционные проекты с относительно низким риском. Так, для США характерна высокая доля отраслей, основанных на высоких технологиях, в общем числе реципиентов венчурного капитала. В странах Европы, как правило, большую роль в формировании венчурных инвестиций играют банки, поэтому значительная часть венчурных средств направляется в сферу производства промышленной продукции, пользующейся высоким потребительским спросом (Великобритания, Италия, Ирландия и др.).

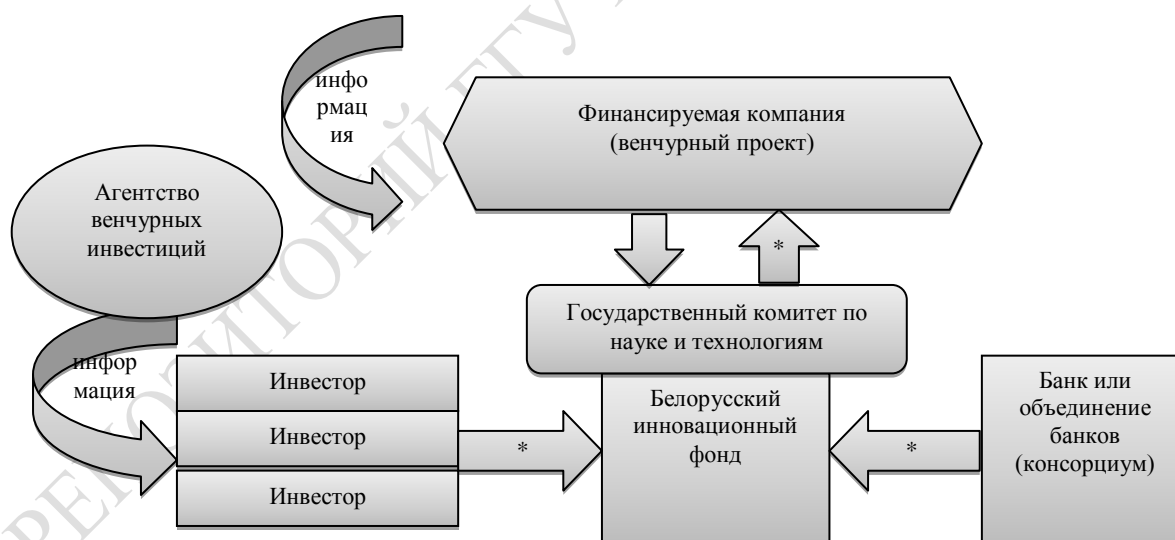


Рисунок 2 – Схема финансирования венчурных проектов с участием Белорусского инновационного фонда, частных инвесторов и банков

В России финансовым механизмом наращивания объема венчурных сделок является создание сети венчурных фондов, создающих спрос на ценные бумаги технологических компаний. Создана Российская венчурная компания (РВК), а в 2011г. началась работа новых специализированных отраслевых кластерных фондов РВК, причем свыше 90 % сделок осуществлялось в компании на посевной и начальной стадии развития.

Совокупный объем венчурных инвестиций в России в 2012 г. составил 235,55 млрд. долл. США, что позволило ей выйти на 4-е место в Европе.

Примером эффективного участия государства в прямой поддержке венчурной деятельности в стране является и Израиль, который сегодня выступает одним из крупнейших в мире экспортеров продукции высоких технологий. На формирование венчурной индустрии этой страны оказало влияние широкое привлечение иностранного капитала, в частности, из США, и государственные программы, позволившие сформировать внутренние источники финансирования, (Yozma, Magnet Program и др.), посредством которых финансировались фирмы на ранней стадии развития. В стране была сделана ставка на специализацию на одном направлении – высоких технологиях. За период с 2003 по 2012 гг. венчурные фонды Израиля аккумулировали 6,77 млрд. долл. США (из них 607 млн. – в 2012 году). Экспорт продукции отрасли высоких технологий составил в 2012 г. 38 млрд. долл. США.

Как доказывает мировой опыт, важную роль при создании инноваций играет механизм венчурного финансирования на основе кооперации государства и частного бизнеса. Осуществление инвестиций исключительно за счет средств бюджета не может способствовать становлению полноценной венчурной индустрии. Необходимо отказаться от принципа полного возврата бюджетных средств и реализовывать грантовый метод финансирования с возвратом части средств при условии успеха проекта. В Республике Беларусь преимущественно реализуются методы прямой финансовой государственной поддержки, однако необходимо задействовать и косвенные методы, такие как создание полноценных налоговых стимулов для инвесторов (как в Японии, Великобритании, Канаде), развитие фондового рынка, оказание содействия в процессе обучения специалистов в области венчурной деятельности и др. На наш взгляд, в Республике Беларусь целесообразно использовать такой механизм государственного участия в венчурном финансировании как предоставление финансовых гарантий инвесторам по важнейшим проектам (по аналогии с голландской схемой The Private Participation Guarantee Order Scheme, возмещающей до 50% потерь венчурных инвесторов от участия в молодых компаниях в случае их банкротства). Необходимо создать правовую среду, четко определяющую права инвесторов и компаний, осуществляющих научные разработки, и выработать эффективную систему защиты интеллектуальной собственности.

## Литература

1 Пресс-релиз Национальной ассоциации венчурного финансирования (NVCA), 2013 [Электронный ресурс] – 2013. – URL: <http://thomsonreuters.com>. – Дата доступа: 04.04.2013.

2 Малащенко, О. Венчурное финансирование инновационного развития мировой экономики / О. Малащенко // Банкаўскі веснік. – Верасень, 2012. – С. 44–51.

3 Макарская, М. М. Институциональные основы партнерских отношений между государственным и частным секторами в инновационной сфере / М. М. Макарская // Перспективы инновационного развития Республики Беларусь: сб. науч. ст. III Межд. науч. конф., Брест, 26 – 28 мая, 2012 / Брестский гос. техн. ун-т; редкол. А. М. Омелянюк [и др.] – Брест: Изд-во БрГТУ, 2012. – с. 336.

4 Алымов, Ю. М. Банки и инновационное развитие экономики / Ю. М. Алымов // Проблемы управления. – 2008. – № 2(27). – С. 18–21.

УДК 338.24:658.152:658.27:338.45

*А. И. Каребо*

**АНАЛИЗ И ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ  
ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ «СТРОИТЕЛЬНЫЙ ТРЕСТ № 14»**