

Важным условием успешного развития венчурного финансирования инновационных проектов в Республике Беларусь является разработка соответствующей нормативно-правовой базы и инструктивно-методических материалов.

#### Список цитированных источников

1. Статистический ежегодник, 2009
2. Электронный ресурс [www.m-ecopomy.ru](http://www.m-ecopomy.ru)
3. Электронный ресурс [telegraf.by](http://telegraf.by)
4. Электронный ресурс [www.allinvestrus.com](http://www.allinvestrus.com)

УДК 693.22.004.18

Куприянович В.В.

Научный руководитель: к.э.н., профессор Обухова И.И.

### МЕХАНИЗМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

В мировой экономике понятие «инновация» применяется, как правило, в двух случаях: для обозначения того, чего ранее не было, или того, что ранее было, но имеет качественно новые отличительные признаки. В настоящее время существует международный стандарт понятия «инновации» как вполне определенной управленческой категории. Согласно ему, инновация – конечный результат творческой деятельности, получивший воплощение в виде новой или усовершенствованной продукции, реализуемой на рынке. Таким образом, любое нововведение, приводящее к улучшению параметров деятельности субъекта, можно считать инновацией.

В Республике Беларусь проводится активная государственная политика в области поддержки инновационного развития. Однако из-за ограниченности финансовых возможностей бюджета государственная поддержка направляется, главным образом, на научные или опытно-конструкторские разработки, а капитальные и чисто производственные расходы несет инициатор проекта за счет внебюджетных средств. В то же время, присутствие государственного заказчика по некоторым инновационным проектам создает дополнительные гарантии того, что эти проекты предусматривают выпуск действительно необходимой республике продукции, и затраченные средства будут гарантированно возвращены.

Для обеспечения процесса эффективного использования бюджетных средств в Республике Беларусь учрежден Белорусский инновационный фонд. Создание БИФ – значительный шаг на пути формирования действительных рыночных отношений в области научно-технической деятельности.

На рисунке 1 показаны основные источники финансирования проектов Белинфонда.

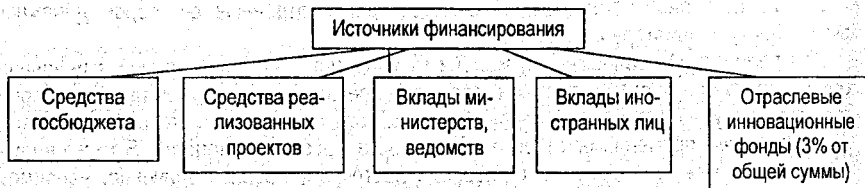


Рисунок 1 – Источники финансирования БИФ

Источник: [собственная разработка]

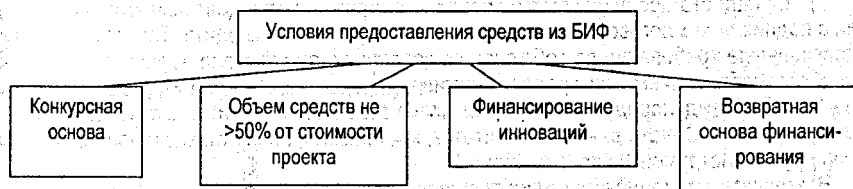
Главным источником финансирования БИФ является государство. Динамика средств, которые выделяются ежегодно из бюджета для функционирования Фонда, представлена на рисунке 2.



**Рисунок 2 – Объемы финансирования БИФ из республиканского бюджета (тыс. рублей)**  
 Источник: [собственная разработка]

Анализ показал, что объемы финансирования в 2009 году увеличились по сравнению с 2008 годом, а в 2010 несколько снизились. Поэтому в 2011 году на осуществление деятельности Белинфонда в республиканском бюджете запланирован значительный объем средств - 65,15 млрд. BYR, а объем инвестиций на один венчурный проект планируется в размере 5 млрд. BYR (около 1,5 млн. USD). Это обусловлено тем, что с 2011 года БИФ выполняет функции венчурного фонда.

Общий порядок выделения средств БИФ на инновационные проекты показан на рисунке 3.



**Рисунок 3 - Условия предоставления средств из БИФ**  
 Источник: [собственная разработка]

Мы видим, что средства Белинфонда выделяются субъектам инновационной деятельности на конкурсной основе и договорных условиях. Они направляются на финансирование инновационной части проекта; объем выделяемых средств может составлять до 50% от общего объема средств, выделяемых для финансирования всего проекта. Возврату подлежит сумма средств, перечисленная Белинфондом исполнителю в размере 100 %, а плата за их использование определяется на основе средневзвешенной ставки рефинансирования Национального банка Республики Беларусь.

В настоящее время БИФ выполняет также роль венчурного фонда, однако нормативная база для системы венчурного финансирования в Беларуси находится на стадии формирования. Очередным шагом на пути развития венчурного финансирования было создание Агентства венчурных инвестиций, организованного как коммерческая организация. Основная его задача состоит в ускорении развития сферы инновационных компаний в стране за счет роста доли венчурных высокорисковых проектов, а также проектов коммерциализации объектов интеллектуальной собственности.

Процедуры венчурного финансирования данным агентством будут отрабатываться на той схеме, которую использует сейчас Белорусский инновационный фонд с учетом мирового опыта. В международной практике распространенной формой венчурного финансирования является синдицированное кредитование, механизм которого способствует привлечению частных инвестиций. Рассмотрим его особенности.

Под *синдицированным кредитом* понимается кредит, который предоставляется группой банков одному заемщику на основе соглашения о совместном кредитовании, заключенного между участвующими в финансировании банками, и договора консорциального кредитования между банком-агентом и заемщиком. Синдицированное кредитование по сравнению с другими видами кредитования имеет ряд преимуществ как для заемщика, так и для банков-кредиторов. Для банка участие в синдицированном кредитовании имеет следующие преимущества:

- диверсификация кредитных рисков, возникающих в течение всего процесса кредитования, пропорциональна доле участия банка в схеме финансирования;
- снижение рисков невозврата кредита за счет улучшения управления проектом;
- расширение клиентской базы;
- диверсификация кредитного портфеля банка, снижение в нем доли особо крупных кредитов и, соответственно, доли наиболее рискованных проектов в своей инвестиционной деятельности.

С целью создания безопасных условий для интересов вкладчиков и кредиторов банков и снижения риска от выдачи кредита на консорциальной основе ведущий банк-агент и банки-кредиторы образуют в установленном порядке резерв на возможные потери по сомнительным долгам по консорциальному кредиту пропорционально доле их участия.

Среди недостатков выделяются возможные ограничения в деятельности банка в связи с подписанием договора привлечения синдицированного кредита. Так, это могут быть повышенные требования по соблюдению достаточности капитала, ограничения, связанные с приобретением или продажей активов, предоставление аудиторской отчетности по МСФО (Международные стандарты финансовой отчетности) в кратчайшие сроки и многое другое. Однако данный недостаток, как правило, присутствует и при использовании других инструментов привлечения.

В зависимости от участвующих в выдаче кредита банков синдицированный кредит может быть *открытым*, когда привлекаются средства всех желающих банков, либо *клубным*, если в состав кредиторов входит определенный и ограниченный круг банков. Синдицированные кредиты можно также разделить на *обеспеченные* и *необеспеченные*. В первом случае заемщик предоставляет ликвидный залог или гарантию правительства. Во втором случае риск кредитора напрямую связан с бизнесом заемщика. Необеспеченные кредиты выдаются только высокорейтинговым компаниям, соответствующим строгим требованиям надежности. При организации синдицированного кредитования наибольшее распространение получили *срочные кредиты (ссуды)*, *револьверные кредиты*, а также *трансферабельные и мультивалютные кредиты*.

Рассмотрим общий порядок организации синдицированного кредитования:

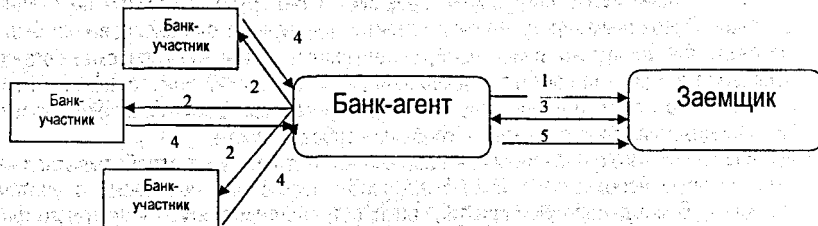


Рисунок 4 – Механизм организации синдицированного кредитования  
Источник: [собственная разработка]

1. Заемщик, осуществляющий высокоэффективные инвестиции и желающий получить на эти цели кредит, самостоятельно ведет переговоры об организации кредитования проекта с банком-агентом, который в случае поддержки его берет на себя ответственность за выполнение функций руководителя кредитной сделки. Банк-агент, в свою очередь, для снижения степени риска требует получение от заемщика определенных гарантий, например, переложение части риска его неплатежеспособности на вышестоящие инстанции.

2. После проведения переговоров и в случае согласия обеих сторон, банк-агент привлекает банки, которые согласны стать участниками синдицированного кредитования.

3. Заключается договор между банком-агентом и заемщиком о синдицированном кредитовании. Взаимоотношения банков-участников с банком-агентом по выдаче консорциального кредита строятся на основе заключаемого между ними Соглашения о совместном кредитовании.

4. Банки-участники перечисляют банку-агенту кредитные ресурсы.

5. После заключения Соглашения о совместном кредитовании на консорциальной основе банк-агент аккумулирует средства банков-участников и направляет их заемщику для использования по прямому назначению.

Изучив особенности деятельности БИФ и особенности осуществления синдицированного кредитования, а также выделив ряд преимуществ данных операций, мы попытались составить схему осуществления венчурного финансирования для Республики Беларусь.

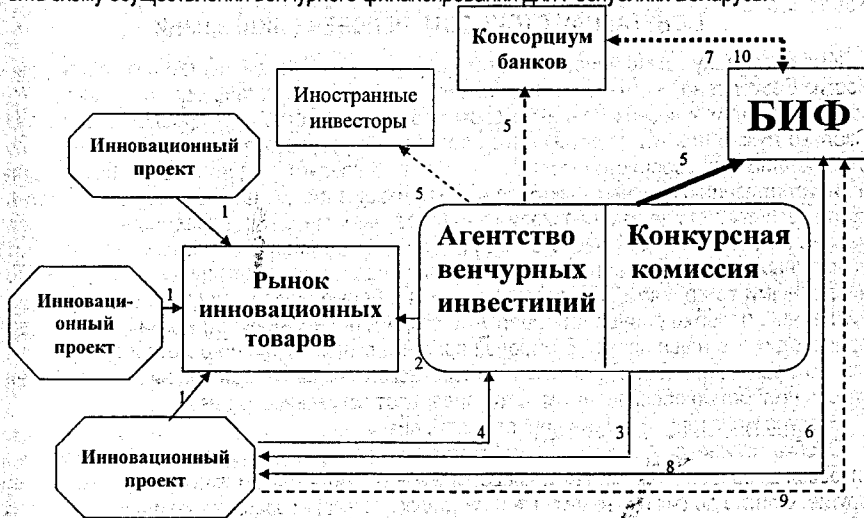


Рисунок 5 - Схема осуществления венчурного финансирования для Республики Беларусь

Источник: [собственная разработка]

- 1 – Инновационные проекты поступают на РИТ; 2 – Агентство венчурных инвестиций проводит научно-техническую экспертизу проектов; 3 – Конкурсная комиссия проводит отбор венчурного проекта;
- 4 – Разработчик венчурного проекта обращается в Агентство венчурных инвестиций, которое разрабатывает бизнес-план; 5 – Агентство венчурных инвестиций осуществляет поиск инвесторов, наиболее привлекательным из которых является БИФ; 6 – Разработчик венчурного проекта и БИФ проводят переговоры; 7 – БИФ привлекает дополнительный источник финансирования – консорциум банков;
- 8 – происходит финансирование венчурного проекта; 9 – после получения прибыли средства возвращаются в БИФ; 10 – БИФ возвращает средства консорциуму банков.

В данной схеме существует ряд преимуществ: наличие государственной конкурсной комиссии, которая отбирает венчурный проект, создает гарантию того, что производятся действительно необходимые товары; присутствие государственного органа уменьшает риски для консорциума коммерческих банков; синдицированное кредитование, которое подразумевает различные источники финансирования (государственные и частные), уменьшает риски невозврата средств при финансировании венчурного проекта.

Мы надеемся, что разработанный нами механизм венчурного финансирования позволит внедрить данный вид инвестирования в нашей стране на начальном этапе его развития.

#### Список цитированных источников

1. Интернет-ресурс [www.dkb-fin.ru]
2. Интернет-ресурс [www.belarusbank.by]
3. Интернет-ресурс [www.bif.ac.by]
4. Интернет-ресурс [minfin.gov.by]

УДК 330.567.2/4

Луковская Н.С.

Научный руководитель: к.э.н., доцент Кивачук В.С.

### МОНЕТАРНАЯ СТОИМОСТЬ ЧЕЛОВЕЧЕСКОЙ ЖИЗНИ

Имеет ли цену жизнь человека? Этот вопрос волнует человечество с глубокой древности. Безусловно, жизнь человека бесценна, однако отсутствие оценки человеческой жизни приводит к возникновению экономических и нравственных проблем в обществе. Сколько нужно платить родственникам погибших в результате несчастных случаев, пострадавшим от террористических актов? Сколько следует выделять денежных средств на нейтрализацию опасных факторов и минимизацию рисков на производстве, на транспорте, в быту? Обществу необходима «адекватная» методика определения стоимости человеческой жизни для расчета компенсации и материальной помощи жертвам всевозможных аварий и катастроф. На протяжении последних десятилетий в связи с многочисленными трагедиями, сопровождавшимися гибелью людей, предпринимались многочисленные попытки определить реальную стоимость человеческой жизни. Этот процесс происходит и в наше время. В мировой практике существует много методов, на основании которых оценивается стоимость человеческой жизни. Ни один из них не может считаться полностью обоснованным. Это определяет актуальность темы.

#### Экскурс монетарной оценки человеческой жизни

Оценка человеческой жизни — изобретение не современное. Это понятие появилось в глубокой древности, так же, как и представление о том, что одни жизни более ценны, чем другие. Однако до сих пор никому так и не удалось вывести совершенную формулу — каким образом определить принципиально неподсчитываемую сумму, ведь жизнь каждого человека уникальна. По мнению историка Джона Фосберри, автора книги «История криминального правосудия», старейшим юридическим документом, в котором оценивается жизнь человека, является Кодекс Хаммурапи, действовавший в Вавилонии примерно в 1760-е годы до н. э. Первым крупным международным соглашением, в рамках которого стороны пытались оценить стоимость жизней своих убитых граждан, был Версальский договор 1919 года, подписанный после окончания Первой мировой войны. Тогда проигравшие войну государства обязали платить репарации победителям (практика, известная с древности) [4].

В настоящее время в мировой практике выработано много методов определения монетарной стоимости человеческой жизни. Рассмотрим некоторые из них: