

Применительно к определенному объекту могут рассматриваться и другие факторы, учитывающие конкретные особенности месторасположения предприятия: природно-климатические условия; экологическая, в том числе радиационная загрязненность территории; степень удаленности от основных транспортных и энергетических магистралей, населенных пунктов — места жительства квалифицированной рабочей силы и др.

Однако с созданием стабильной, предсказуемой предпринимательской среды, хорошего инвестиционного климата, соблюдением строгой финансовой дисциплины под реальной угрозой немедленного банкротства, повсеместным соблюдением законов, появлением прозрачной и предсказуемой правовой среды (особенно в налогообложении) уже нельзя будет говорить об актуальности тех или иных факторов, и появится реальная необходимость в поиске новых, оказывающих влияние на приток инвестиций.

Литература

- Экономика машиностроительного производства: Учеб. для вузов / И.М. Бабук, Э.И. Горнаков, Б.И. Гусаков, А.М. Панин; Под общ. ред. И.М. Бабука. Мн., 1990.
 Economic survey of Europe in 1996–1997: Economic commission for Europe / United Nations. New York and Geneva, 1997.

Т.И. ТАРАНОВА

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ОБРАЗОВАНИЯ И ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИННОВАЦИОННЫХ ФОНДОВ

Приоритетное развитие инновационной сферы является важнейшим фактором вывода страны из кризиса и стабилизации экономики.

Активная государственная инновационная политика в условиях перехода к рыночной экономике должна основываться на жестком выборе целей, комплексном обосновании приоритетов в распределении ресурсов, новых методах ее реализации. Причем выдвинутые цели и принципы преобразований надо точно соразмерять с условиями и ограничениями, свойственными конкретному обществу.

Реализация инновационной политики возможна лишь при содействии правительства становлению и развитию рыночных отношений в инновационной сфере, созданию законодательно-правовой базы инвестиций и инноваций, формированию конкурентной сферы малого инновационного бизнеса, а также концентрации трудовых, финансовых и материальных ресурсов на приоритетных направлениях развития экономики.

Представляет интерес финансовый механизм реализации государственной инновационной политики. Он должен обеспечивать финансирование всего инновационного цикла (стадия разработки, промышленное внедрение и эксплуатационное применение инноваций) на основе многоканального финансирования.

Концепция многоканального финансирования инновационной деятельности сводится к следующему. Во-первых, его целевая ориентация на сочетание прямого бюджетного финансирования инновационных проектов и программ и финансовой поддержки отдельных научных организаций с использованием методов косвенного регулирования, направленных на абсолютную и относительную экономию финансовых средств у субъектов хозяйствования — участников инновационного процесса. Во-вторых, множественность источников финансирования, когда наряду с бюджетными ассигнованиями в финансирование инноваций привлекается частный и иностранный капитал, а также кредиты банков и собственные средства хозяйствующих субъектов.

Важнейшая роль в этом финансовом механизме принадлежит государству. Без бюджетной поддержки невозможно освоение базисных инноваций, рассчитанное на длительный срок, на крупные, не скоро окупаемые вложения капитала. Без хо-

тя бы частичной поддержки и гарантий со стороны государства ни частные, ни зарубежные инвесторы, ни коммерческие банки за такие проекты не возьмутся. Государство осуществляет активизацию инновационной деятельности как в виде прямого, так и косвенного воздействия (воздействия в рамках налоговой, кредитной, таможенной, амортизационной и внешнеэкономической политики).

В качестве средства аккумуляции частного и иностранного капитала могут выступать инновационные фонды, которые создаются при значительной государственной поддержке. Одним из направлений деятельности инновационных фондов является развитие международного инновационного сотрудничества и привлечение финансовых ресурсов зарубежных инвесторов на долевой основе для реализации уникальных технологических разработок и совместных проектов. Потенциальными инвесторами средств в инновационные фонды могут стать субъекты коммерческой деятельности, которые имеют возможность вкладывать свободные средства на длительный срок, ищут способы защиты капиталов от инфляции и получения в перспективе высокой нормы прибыли.

Основным направлением деятельности инновационных фондов является финансовая поддержка инноваций по всему циклу — от научной идеи до ее продвижения на рынок в форме завершенного научно-технологического проекта или интеллектуальной собственности, вплоть до финансово-инвестиционной поддержки инновационного бизнеса. Кроме того, фонды имеют возможность оказывать финансовую поддержку малым предприятиям и венчурным фирмам на основе представляемых ими инновационных программ, прошедших государственную экспертизу. Кредитование инновационных проектов осуществляется на конкурсной и возвратной основе с долевым участием заинтересованных организаций, предприятий, частных лиц.

Для активизации инновационной деятельности в Республике Беларусь в 1998 г. был создан Белорусский инновационный фонд, основные задачи которого совпадают с перечисленными выше.

На взгляд автора, для действенной государственной поддержки инновационной деятельности в республике посредством Белорусского инновационного фонда необходимо:

конкретизировать нормативно-правовые правила отчисления и консолидировать средства в него;

отработать четкий порядок финансовой поддержки инновационных проектов и возвратности средств, выделенных на их реализацию. Например, возможно кредитование малых предприятий независимо от формы собственности, под проценты, утверждаемые в государственном бюджете (не выше ставки рефинансирования); определенное количество инновационных программ (не менее 20%) должно инвестироваться на безвозмездной основе с предоставлением фонду прав на совместное владение патентами и долевое участие в доходах и т.д.;

предусмотреть в организационной структуре Белфонда отделы: законодательно-правового регулирования и защиты интеллектуальной собственности; экспертизы проектов и патентно-лицензионной работы; финансово-инвестиционной поддержки и предоставления налоговых льгот инновационному бизнесу; маркетинга инновационного рынка и продвижения проектов на мировые рынки; организации учебы по инновационному менеджменту и повышению квалификации бизнесменов; развития международного инновационного сотрудничества и привлечения частного и иностранного капитала для реализации совместных проектов; издательской деятельности.

На определенных этапах общественного развития для реализации государством приоритетных целей, которые заслуживают особого внимания со стороны общества, создаются специальные внебюджетные фонды. В ходе осуществления этих задач внебюджетные фонды или ликвидируются, или реорганизируются, но чаще всего консолидируются в рамках государственного бюджета с сохранением их целевой направленности.

В Беларуси при дефиците бюджетных средств для активизации инновационно-инвестиционной деятельности были созданы отраслевые инновационные фонды.

На основании анализа годовых отчетов об использовании сметы доходов и расходов средств инновационных фондов министерств и ведомств можно выделить 2 наиболее существующих направления совершенствования методов формирования и использования инновационных фондов.

1. Отказ от образования инновационных фондов на уровне министерств и ведомств. Как один из вариантов возможно создание в тех министерствах и ведомствах (Минпром, Минсельхозпрод, Минлесхоз и др.), где имеются отраслевые

НИИ и КБ, внебюджетных фондов НИОКР, которые бы финансировали научно-исследовательские, опытно-конструкторские и опытно-технологические работы по приоритетным направлениям развития отраслей экономики.

2. Консолидация средств инновационных фондов в рамках государственного бюджета с сохранением целевой направленности их расходов, а затем ежегодное выделение определенного процента их Белорусскому инновационному фонду. Финансирование инвестиционно-инновационных проектов предприятий и организаций должно осуществляться на возвратной основе в виде льготных кредитов, а быстро окупаемые проекты могут финансироваться на безвозмездной основе с долевым участием в прибылях и совместным владением патентами и лицензиями. Инновационные проекты, которые финансируются Белинфондом, на конкурсной основе проходят независимую экспертизу. Их бизнес-планы (технологические задания) должны получить положительное заключение о конкурентоспособности и эффективности реализации предлагаемого проекта.

Одновременно финансирование инноваций должно идти за счет привлечения в инновационную сферу частного и иностранного капитала, средств коммерческих банков и собственных средств предприятий при создании государством благоприятных экономических условий, стимулирующих нововведение (налоговая, таможенная, патентная, амортизационная политики и другие направления государственного регулирования хозяйственных процессов). Кроме того, необходимы в определенной степени регулирования со стороны государственных органов и воздействие на само "предложение новшеств", а также создание спроса на результат нововведений (закупка технологических процессов, готовых продуктов, услуг). Предложенные меры наиболее эффективны для формирования рыночных отношений в инновационной сфере деятельности.

Предложения по совершенствованию порядка их образования и использования инновационных ресурсов:

расширить круг субъектов, формирующих их. Отчисления в инновационные фонды в установленном размере обязательно должны производить не только государственные предприятия, но и предприятия негосударственных форм собственности, а также объединения и организации, входящие в состав министерств, других республиканских органов государственного управления, объединений, подчиненных правительству Республики Беларусь, поскольку достижениями научно-технического прогресса в определенной мере пользуются все субъекты хозяйствования;

увеличить размеры отчислений в инновационные фонды по министерствам и ведомствам до 1—4 % от себестоимости продукции (работ, услуг) с отнесением отчислений на себестоимость продукции (работ, услуг), с предоставлением права этим министерствам дифференцировать норматив отчислений в данный фонд подведомственным им субъектам хозяйствования в связи с высоким удельным весом износа основных производственных фондов, особенно ее активной части;

повышенные нормативы отчислений в инновационные фонды за счет отчислений от себестоимости продукции (работ, услуг) с отнесением начисленных средств на себестоимость для отраслей естественных монополий (связь, топливно-энергетический комплекс, Белорусская железная дорога и др.) устанавливать в размере не более 5—8 %, чтобы не вызывать рост цены и тарифов на продукцию (работы, услуги) по соответствующим отраслям и предприятиям, входящим в эти отрасли;

взаимозачеты на практике осуществлять действительно в исключительных случаях. Их размер должен составлять не более 10—20 % от объема начисленных средств в инновационный фонд;

разработать строго регламентированный порядок финансирования инновационных проектов и программ на условиях возвратности или долевого участия;

уточнить в дальнейшем основные направления использования средств инновационных фондов, поскольку из-за масштабности, неконкретности ряда позиций возможно нецелесообразное использование средств инновационных фондов. Например, финансирование мероприятий по расширению (развитию), реконструкции, техническому перевооружению, новому строительству предприятий и т.д. можно осуществлять лишь в том случае, если они содержат инновационную составляющую. Следовательно, в Типовом положении надо дать определение понятию "инновация", что позволит конкретизировать направления использования средств инновационных фондов;

установить нижнюю границу выделения средств из инновационных фондов на уровне не менее 40—50 % от их объемов для финансирования научно-исследовательских, опытно-конструкторских работ и освоения новых видов конкурентоспособной продукции ввиду особой их важности в осуществлении инновационных проектов и программ;

вневедомственной независимой экспертной комиссии осуществлять финансовую поддержку инвестиционных проектов и программ, а также научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ на конкурсной основе, с проведением экспертизы бизнес-планов (технических заданий) представляемых проектов с учетом эффективности реализации инновационного проекта и приоритетных направлений научно-технического развития отраслей.

К.В. ЛИННИК

МЕТОДИКА ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ АКЦИЙ

Белорусский рынок ценных бумаг к началу 2000 г. представлял собой разрозненную сеть незначительного числа профессиональных участников рынка ценных бумаг и владельцев пакетов различных ценных бумаг. Сделки по их купле-продаже между инвесторами физическими и юридическими лицами законодательно приостановлены.

Номинальная стоимость акций белорусских акционерных обществ, как правило, на несколько порядков ниже их балансовой стоимости. Существующая методика дооценки акций, опирающаяся на балансовые данные, как и их балансовая стоимость, не позволяют вывести реальную стоимость акций, поскольку сами балансовые данные и данные бухгалтерского учета, как правило, не отражают положение дел в белорусских акционерных обществах, а в данных бухгалтерского учета обычно видна реальная стоимость основных и оборотных средств.

Следствием такого положения стало крайне пассивное проведение сделок по покупке-продаже акций на вторичном рынке; в основном имеет место скрытый бартер акций белорусских акционерных обществ. На первичном рынке доступ инвесторов к вложениям средств в акции предприятий крайне усложнен, поскольку акционирование белорусских предприятий встречает сопротивление со стороны большинства дирекций, да и на многих уже акционированных предприятиях существует мощное государственное лобби (владение крупными пакетами акций, наличие реальной возможности отменить любое решение собрания акционеров путем введения "золотой акции").

Основной причиной данного положения стало отношение к акциям белорусских предприятий в первую очередь как к инструменту управления акционерным обществом, а не как к инструменту рынка капиталов.

Несмотря на сложившееся положение, сделки по купле-продаже (бартеру) акций белорусских акционерных обществ по-прежнему проводятся, в связи с чем необходима оценка инвестиционной привлекательности акций.

Использование международного опыта крайне затруднено в силу вышеупомянутых причин. Поэтому использовать такие показатели, как объем чистой прибыли на одну акцию, отношение рыночной цены всех акций к чистой прибыли, балансовая стоимость простой акции, отношение рыночной цены к балансовой стоимости одной акции, дивидендный доход и дивидендное покрытие, рыночная цена одной акции и рыночная капитализация компании, невозможно в условиях белорусской экономики.

Для оценки собственных активов и определения относительной стоимости прочих акций наиболее целесообразно использование рейтинговых балльных систем оценки. Приведем пример одной из подобных систем, использовавшейся при подготовке ОАО СИФ "Первый республиканский инвестиционный фонд" к чековому аукциону, проведенному 28 июля 1998 г. Министерством по управлению государственным имуществом и приватизации Республики Беларусь.

Одной из основных проблем при оценке акций белорусских акционерных обществ является сопоставимость собственности, приходящейся на одну акцию.