
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ПРОГРАММЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА: ПРАКТИКА ВОССТАНОВЛЕНИЯ ЭКОНОМИКИ ВОСТОЧНОЙ ГЕРМАНИИ

Сабитов Александр Рашидович,

аспирант кафедры истории народного хозяйства и экономических учений МГУ им. М.В. Ломоносова;

a.sabitov.msu.moskau@gmail.com

Статья посвящена рассмотрению условий и результатов проведения государственной программы стимулирования частных капиталовложений на территории Восточной Германии в период после объединения страны (начало 1990-х гг.). В статье приводится анализ Европейской программы реконструкции, характеристика ее участников, схема, условия и этапы их взаимодействия. Также выделяются инновационные особенности инфраструктуры для более эффективного финансирования предприятий. В работе отражены результаты проведения стимулирующей программы, а также рассматривается взаимосвязь экономических особенностей ФРГ и РФ и возможность реализации программы в российской практике.

Ключевые слова: экономика, инновации, финансирование, банки, восстановление, инвестиции.

Развитие предприятий в России требует инновационных методов и источников финансирования. Коммерческие банки, как показывает отечественный опыт, в основном не способны обеспечить потребности модернизации крупных предприятий, их условия кредитования являются недоступными для малого и среднего бизнеса и в самой малой степени они влияют на появление инновационного МСБ.

Причины этого, конечно, ясны: отсутствие «длинных денег» и нацеленность прежде всего на максимальную рентабельность и минимальный риск.

В российском банковском секторе помимо классических инструментов финансирования существуют и инвестиционные рискованные инструменты. Однако в силу указанных выше причин и в силу того, что они все равно требуют конкретного рассчитанного потока будущих поступлений (например, денежный поток при проектном финансировании), они также не способны стать материальной базой инновационных проектов предприятий.

Мостом между часто противоречащими интересами банков и предприятий в аспекте инновационного развития должны стать государственные институты, поощряющие инновационную деятельность предприятий. При этом инновации не должны быть и привилегией государственных корпораций, как происходит сейчас в отечественной экономике.

Обратимся к опыту Германии в 1990-е гг. Рассматривая уже проведенные мероприятия в восточногерманской экономике, исходя из статистической информации об экономике новых земель ФРГ, можно утверждать о положительном сдвиге в «start up» стадии инновационных проектов впервые с 1997 г., хотя меры были приняты намного раньше – с первых месяцев объединения страны.

Улучшение ситуации произошло за счет стимулирования активизации нескольких инструментов в структуре частных инвестиций.

Для их анализа сначала представим схематично возможные формы частных внебиржевых инвестиций и далее рассмотрим эффект и технологию применения инновационной формы в рамках частных капиталовложений, которая связана непосредственно с банковским финансированием (рис. 1).

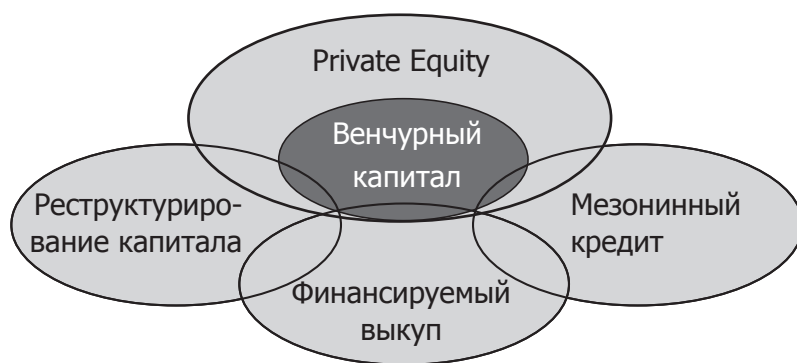


Рис. 1. Частные капиталовложения (Private Equity)

Венчурный капитал (ВК) как составная часть частных капиталовложений в Германии действует с 1970-х гг. (во второй половине 1960-х гг. банками стали впервые создаваться общества частных капиталовложений – Beteiligungsgesellschaften, активность в этой сфере начали проявлять все банковские группы – частные банки, кооперативные банки, сберкассы, позднее крупные фирмы и концерны Фольксваген, «BASF», Дойче Телеком, Сименс стали сами создавать подобные общества), но до 1990-х гг. предоставлялся предприятиям в недостаточных объемах (в 1970-х гг. – 1,2 млрд. немецких марок, в 1980-х гг. – 3,7 млрд. немецких марок, а на период 1996-2000 г. пришлось 21,1 млрд. марок).

Большинство вложений происходило в отраслях технологии, программного обеспечения (ПО), коммуникации (в чем Германия не отстает от мировой тенденции венчурного финансирования). В качестве инвесторов выступили прежде всего банки, страховые компании и госсектор (61% всех инвестиций

ВК). Уже в 2000 г. 40% всего объема ВК приходилось на «start up»-фазы.

При рассмотрении этих показателей объективно возникает вопрос, что же стимулировало рост частных инвестиций в инновационные проекты?

Положительная тенденция имела место благодаря государственной косвенной деятельности в области поддержки НИОКР на предприятиях (в ФРГ – исследования и разработки/ Forschung und Entwicklung). Динамика косвенного стимулирования частных капиталовложений в сфере НИОКР в млрд. евро показана на рис. 2.

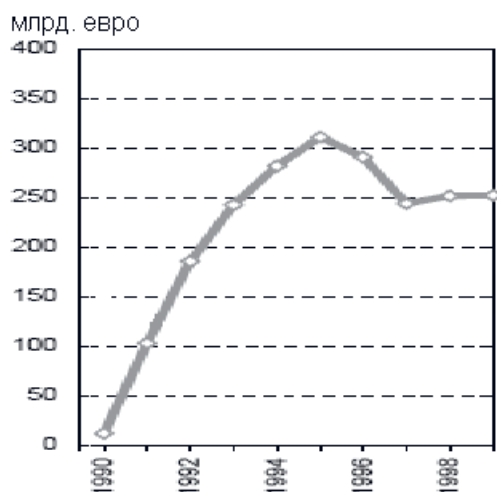


Рис. 2. Стимулирование FuE в Новых землях [3]

В 1980-х гг. эта государственная политика уже использовалась в тогдашней ФРГ и с 1992 г. стало ясно, что она будет продолжена снова – на территории бывшей ГДР. Государство в лице министерств и правительств земель выступило посредником между частным капиталом и инновационными предприятиями.

Стимулирующая программа осуществлялась в особенности за счет таких банковских организаций, как Кредитное ведомство по восстановлению экономики (Kreditanstalt fuer Wiederaufbau), «Дойче Аусглайхсбанк» (Deutsche Ausgleichsbank), – благодаря их сотрудничеству с частными, кооперативными банками и сберкассами в рамках Европейской программы реконструкции (ERP – European Recovery Program).

ERP – это программа Министерства экономики и технологий ФРГ (BMW). Развивалась с 1950-х гг. в целях поддержки секторов экономики, в которых не предвиделось улучшение без ERP-программы. ERP-значимый элемент стимулирования МСБ. Программа предоставляла помощь в виде револьверного кредита. До 1990-х гг. на основе созданного программой фонда Министерством экономики проводились мероприятия по восстановлению экономики западных земель. С начала 1990-х гг. актуальность ERP-фонда и Кредитного ведомства по восстановлению экономики снова была поднята

в свете объединения немецких земель. Не создавая специализированных ведомств или фондов, было принято решение восстановить экономический баланс в развитии старых и новых регионов с помощью уже существующих структур.

Организация частных капиталовложений (Private Equity) в сотрудничестве с программой ERP в 1990-е гг. в Новых землях ФРГ носила адресный характер и была направлена на предприятия определенного типа, отвечающие критериям:

- 1) Разработка нового товара или услуги ($\approx 44\%$).
- 2) Разработка новых процедур производства ($\approx 21\%$).
- 3) Дальнейшее развитие товарного ассортимента ($\approx 20\%$).
- 4) Дальнейшее развитие уже существующей процедуры производства ($\approx 14\%$).

Нужно также отметить комплексный подход программы. Условия программы сочетались с особенностями банковской инфраструктуры Восточной Германии. Факторы успешной реализации программы дополняли друг друга и включали:

1. Финансирование по принципу домашнего банка – заявка составляется в том банке, где обслуживается предприятие.

2. Финансирование через цепочку ее взаимодействующих элементов – претендента на инвестиции, домашнего банка, консалтинговых организаций, Кредитного ведомства по восстановлению экономики и ERP-фонда.

3. Кредитное ведомство по восстановлению экономики координировало государственное стимулирование посредством 3 программ: собственный капитал, мезонинный капитал (Mezzanine-Kapital) и заемный капитал (Fremdkapital). Существенные отличия этой формы финансирования: отсутствие залога, долгосрочность, глубокий анализ потенциала будущих доходов заемщика, предоставление кредитору права покупки акций по заранее установленной цене, балансовое закрепление в качестве собственного капитала и поэтому наличие у кредитора права на долю предприятия и разделение финансового результата.

4. 50-60% инвестируемой суммы предоставлялось в виде мезонинного кредита (Nachrangkapital) – беззалогового кредита, не имеющего преимущественного права по возмещению, риск по которому на себя берут земельный бюджет и Кредитное ведомство по восстановлению экономики (соотношение земельного фонда и федерального, как правило, 1 : 5). Остальная часть суммы в виде кредита с преимущественным правом требования (Fremdkapital).

5. Средняя ссужаемая сумма составляла 72% собственного капитала предприятия, по мере роста масштаба предприятия снижалась его доля в отношении к заемному капиталу.

6. Финансирование носило долгосрочный характер, средняя продолжительность проекта составляла 8 лет.

Исследования и разработки (F&E на предприятии) финансировались суммой до 5 млн. евро, непосредственно же организация выпуска товара и реа-

лизация суммой до 2,5 млн. евро (что на 1,5 млн. евро больше, чем в Западной Германии).

Проработанность программы включала не только стартовый и основной этапы проекта, но и формы выхода из проекта в отношении главных инвесторов:

- продажа обратно первичному инициатору проекта – самая востребованная форма выхода в Новых землях;
- внебиржевая продажа сторонним инвесторам;
- биржевая продажа сторонним инвесторам (IPO) – форма выхода из проектов в Восточной Германии практически не используется.

Позднее правовой основой, регламентирующей взаимоотношения и обязанности участников, стал Закон «О рисковом капитале» от 2004 г. (Wagniskapitalgesetz).

Схему взаимодействия участников финансирования можно представить следующим образом (рис. 3).

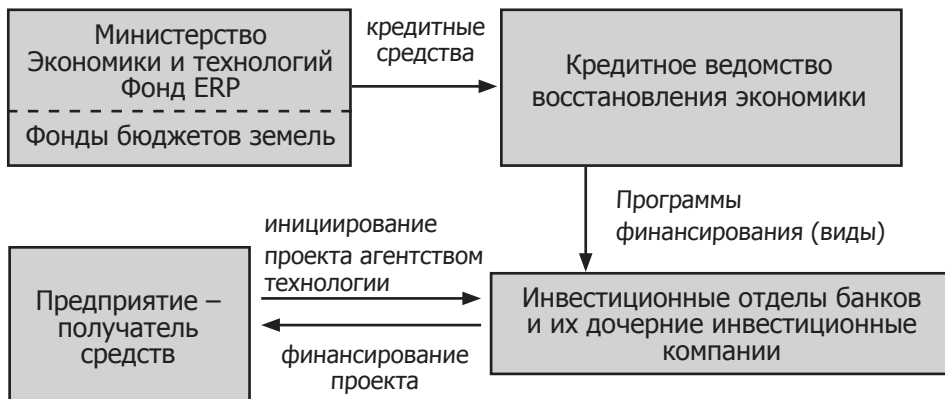


Рис. 3. Схема взаимодействия участников финансирования

Под видами финансирования на этой схеме понимаются специализированные подвиды частных капиталовложений:

1. Открытое инвестирование (доминирующая форма) – инвесторами приобретаются доли в собственном капитале предприятия, инвестор становится полноправным собственником, разделяющим права и обязанности. Инвестор фактически софинансирует бизнес, и его доля формирует уставный капитал предприятия, что впоследствии может использоваться для займа большей суммы при классическом кредитовании. По осуществлению проекта инвестор принимает решение о выводе своей доли на рынок.

2. Закрытое инвестирование – предприятию представляется собственный капитал без вхождения в него инвестора, ответственность инвестора в этом случае ограничивается долей его вложения. Доход инвестора формируется твердыми процентами выше рыночного уровня ввиду отсутствия залога. При нетипичном закрытом инвестировании плюс к вышеуказанному инвестор участвует в разделении прибыли/убытков по заранее обговоренной схеме (мезонинная форма).

3. Внешнее заимствование, классическое кредитование (Fremdkapital) – минимально используемая среди всех видов инвестирования

Поэтапно проект венчурного финансирования можно представить следующим образом (рис. 4).

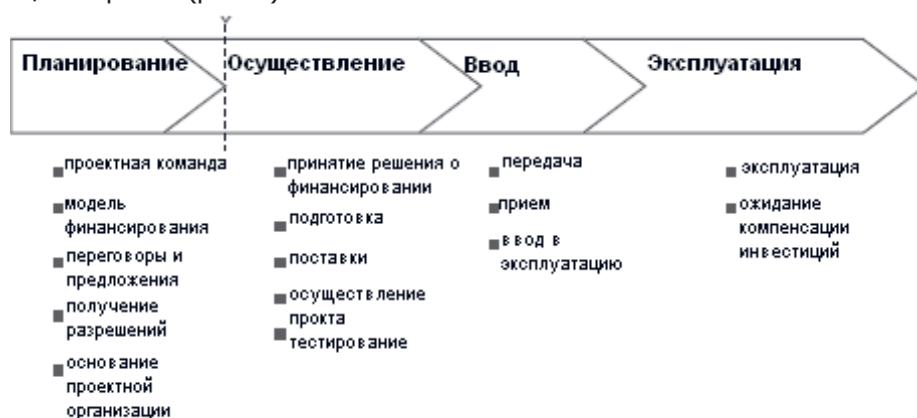


Рис. 4. Этапы реализации проекта венчурного финансирования [5]

Можно с уверенностью сказать, что в ходе осуществления программы венчурного финансирования был создан некий инновационный элемент всей цепочки участников проекта. Инновационность заключалась в создании участника для независимой экспертизы и консультационного сопровождения предпринимателя – агентств технологий. А именно в апреле 1991 г. тогдашнее Министерство экономики BMWi (сейчас Министерство экономики и занятости BMWA) распорядилось о создании двадцати одного Агентства по поддержке технологий (Technologieagentur) в Новых землях. В некоторых городах Новых земель были образованы Консультационные агентства технологического трансферта и инновационного стимулирования (Beratungsgesellschaft fuer Technologietransfer und Innovationsfoerderung) в частной форме.

В центре внимания этих агентств стали: инициирование, сопровождение, консалтинг инновационных производств МСБ. Для предприятий, претендующих на инвестиции в рамках программы ERP, особенно на «start up»-этапе, всегда существовала возможность экспертизы потенциала проекта и составления бизнес-плана для предоставления в домашний банк.

В плане инновационных идей следующий шаг в пользу поддержки ВФ специалисты видят в увеличении доли частного капитала с введением поручительства государством – предполагается создание специальных «поручительских банков».

Эффективность проведенного финансирования в экономике Новых земель подтверждается тем, что в Восточной Германии в настоящее время действуют 192 венчурные компании (25% происходят из Восточной Германии). Государственные проекты, осуществляемые, например, через сберкассы, имеют региональный фокус, частные инвестиции же межрегиональны, более гибки в территориальном аспекте и направлены скорее на крупные

и средние предприятия. Актуальная доля государственного капитала в зависимости от стадии проекта представлена на рис. 5.

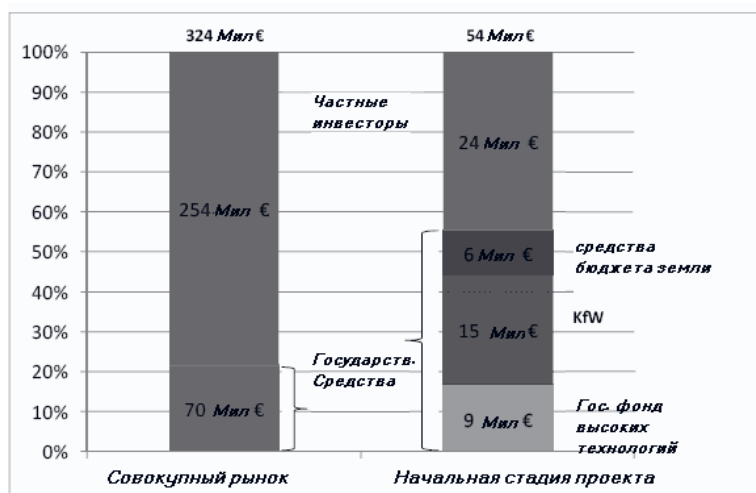


Рис. 5. Государственная доля в венчурных проектах Новых земель в общей сумме инвестиций [8]

С 1993 по 1999 г. доля частных банков в ВФ сильно уменьшилась (в 1993 г. – 7000 случаев стимулирования, в 1999 г. – 1700 случаев; сейчас их доля составляет 10,5%), в то же время возросла доля сберегательных касс – до 50% и доля кооперативных банков – до 40%. Частные банки концентрируются на крупных сделках. Малые предприятия, участвующие в программе, чаще всего привлекают инвестиции на разработку нового продукта (с менее 10 сотрудниками), тогда как более крупные фирмы (свыше 50 сотрудников) акцентируют свои потребности на дальнейшем развитии товарного ассортимента и технологии производства.

Эффект от программы проявился также в том, что в Новых землях реализация проектов происходила успешно в 64,3% случаев (в старых землях в 45,8%), что является важным фактором восстановления восточногерманской экономики.

В течение 1990-х гг. с участием KfW было в среднем ежегодно инвестировано 56 млн. евро в 155 инновационных предприятий. Средняя сумма инвестиций составила 360 тыс. евро на предприятие. 27% МСБ в Восточной Германии считается «F&E – активными»

На рис. 6 отражена динамика инновационных предприятий, имеющих и не имеющих поддержки по государственной программе:

Если избирательно подходить к мировому опыту поддержки инновационных предприятий, то для России интересным и значимым является рассмотренный выше опыт восстановления экономики Восточной Германии в силу следующих причин:

- немецкая экономика, как и российская, в части заимствования средств базируется на банковской системе, а не на фондовом рынке;

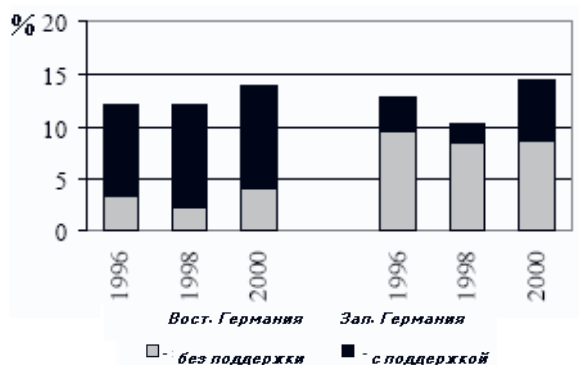


Рис.6. Доля инвестиционных (F&E) предприятий ФРГ в западных и Новых землях при государственном стимулировании и без стимулирующих программ [2]

- экономика Восточной Германии является догоняющей в региональном сравнении экономикой (поэтому, как и в России, присутствует факт дисбаланса регионального развития);
- предприятия бывшей ГДР испытывают большой недостаток собственных средств, чем в старых землях, кредитование здесь развито меньше и сопровождается большим риском – несмотря на потенциал развития экономики восточных земель, банковский капитал ввиду отсутствия барьеров характеризуется оттоком в западную часть страны.

Конечно, необходимо учитывать и российские реалии. Основная их трудность заключается в отсутствии «длинных денег» в реальном и банковском секторах. В целях роста капитализации российских банков специалисты, организации-участники банковских сообществ (Ассоциации российских Банков и Ассоциации Банков «Россия») выделяют несколько возможных направлений привлечения средне- и долгосрочных ресурсов. Следующие меры могли бы способствовать увеличению долгосрочных ресурсов банковского сектора для осуществления программы, аналогичной ERP.

1. Закрепление Центральным Банком практики рефинансирования по пониженной процентной ставке коммерческих банков, осуществляющих программы поддержки малых и средних предприятий.

2. Снижение нормы отчислений в фонд обязательного резервирования.

3. Освобождение от налогообложения прибыли кредитных организаций, направляемой ими на долгосрочное кредитование реального сектора, государственное стимулирование инвестиционно-кредитной деятельности банков в сфере наукоемких технологий и инноваций. Также поддерживается предложение о том, чтобы предусмотреть в Налоговом кодексе РФ льготы в налогообложении капитализированной прибыли, то есть освободить банки и акционеров от налога на прибыль, если она направляется на увеличение уставного капитала кредитной организации.

Подводя итог, следует отметить, что пример Восточной Германии предлагает следующие инновационные идеи:

а) финансирование венчурных, инновационных проектов должно происходить на основе разделения и рисков (за счет диверсификации капитала – в одном проекте должны применяться разные виды его предоставления) и источников средств (государственное плюс частное финансирование одновременно);

б) нефинансовым фактором стимулирования выступает территориально развитое сопровождение и консалтинг венчурных проектов;

в) особое внимание необходимо уделять легитимности происхождения капитала и контролю их использования в принятых к финансированию проектах.

В российских условиях применение немецкой технологии стимулирования развития инновационных или высокотехнологичных средних предприятий позволило бы:

а) аккумулировать государственные средства (в первую очередь поступления от НДС) в общественно значимых целях;

б) создать качественно новый уровень сотрудничества государственного и частного секторов;

в) воспрепятствовать поглощению региональных банков;

г) повысить уровень коммуникации «государство – финансовый сектор – предприятие»;

д) с высокой долей вероятности (учитывая результаты Восточной Германии) создать сегмент долгосрочного венчурного финансирования, отвечающий критерию эффективности.

Список источников

1. Bornemann, H. (Hrsg. vom Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie) Evaluierung der ERP-Förderprogramme: Endbericht [текст] / H. Bornemann. – Köln, Berlin, 2001.

2. Czarnitzki, D. (Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung.) Die Rolle der Innovationsförderung im Aufholprozess Ostdeutschlands [текст] / D. Czarnitzki. – Mannheim, 2004.

3. Czarnitzki, D. (Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung.) Öffentliche Förderung der Forschungs- und Innovationsaktivitäten von Unternehmen in Deutschland [текст] / D. Czarnitzki. – Mannheim, 2003.

4. Huelskamp, N. Förderung unternehmerischer Innovation in Deutschland [текст] / N. Huelskamp. – München, 2010.

5. Krause, T. Beteiligungskapital [текст] / T. Krause. – Potsdam, 2010.

6. Müller, R. Braucht Ostdeutschland eine neue Technologiepolitik? [текст] / R. Müller. – Halle, 2001.

7. Pleschak, F. Technologietransfer – Anforderungen und Entwicklungstendenzen [текст] / F. Pleschak. – Karlsruhe, 2001.

8. Steden, P. Wagnis- und Beteiligungskapital in Ostdeutschland [текст] / P. Steden. – Berlin, 2010.

FINANCING OF THE REAL SECTOR: PRACTICE OF ECONOMIC RECOVERY IN EAST GERMANY

Sabitov Aleksandr Rashidovich,

Post-graduate student of the Chair of History of National Economy and Economic Teaching; sabitov.msu.moskau@gmail.com

The article is about conditions and results of a state program for stimulation of private capital investments in the East Germany during the period after German reunification (the beginning of the 1990th). The article considers analysis of the European Recovery Program, characteristic of its participants, scheme, conditions and stages of their cooperation. The author separately notes innovative features of infrastructure for effective financing of the companies. In the article are described not only results of the stimulation program but also the economic conditions in Germany and Russian Federation and possibility of integration of German experience into Russian practice.

Keywords: economy, innovations, financing, banks, recovery, investments.