

ВЕСТНИК



BULLETIN

**ЭКОНОМИЧЕСКОГО
НАУЧНОГО ОБЩЕСТВА
СТУДЕНТОВ И АСПИРАНТОВ**

Финансы в условиях мирового кризиса



№ 39

***OF STUDENTS' ECONOMIC
SCIENTIFIC SOCIETY***

Finance in the context of world crisis

Санкт-Петербург

2013

ББК 65.290

В 38

Межвузовский студенческий научный журнал

Учредители: Международный банковский институт (МБИ)

Международная академия наук высшей школы (МАН ВШ)

Учрежден 7 мая 2002 г.



Рецензент

Редакционная
коллегия:

Харланов А.С. – *главный редактор журнала*, ректор МБИ
д.э.н., к.т.н.

Сигова М.В. – д.э.н., доцент

Погостинская Н.Н. – *научный редактор*, д.э.н., профессор,
Заслуженный работник высшей школы РФ

Власова М.С. – *научный редактор*, к.э.н., доцент

Путихин Ю.Е. – к.э.н., доцент, заведующий кафедрой экономи-
ки и финансов Санкт-Петербургского филиала Финансового
университета при Правительстве РФ

Бургонова Г.Н. – к.э.н., профессор

Высоцкий Ю.В. – д.филос.н., профессор

Гришин П.В. – к.т.н., доцент

Киевич А.В. – д.э.н.

Пивоваров С.Э. – д.э.н., профессор

Попова Е.М. – д.э.н., профессор

Бейзеров Н.А. – председатель Совета ЭНОС, студент МБИ

Вестник экономического научного общества студентов и аспирантов. № 39 //
Межвузовский студенческий научный журнал. Bulletin of students' economic scientific soci-
ety. Финансы в условиях мирового кризиса. Finance in the context of world crisis/ Под ре-
дакцией профессора Н.Н. Погостинской, доцента М.С. Власовой. – СПб.: Изд-во МБИ,
2013. – 130 с.

ISBN 978-5-4228-0034-6

Публикуемый сборник статей отражает результаты самостоятельной научно-
исследовательской работы студентов и аспирантов Международного банковского инсти-
тута и студентов Санкт-Петербургского университета управления и экономики. В работах
рассматривается влияние различных факторов на финансовую политику и финансовое со-
стояние предприятий в условиях продолжающегося мирового кризиса. Сборник посвящен
финансовой политике государства, проблемам привлечения и размещения финансовых
ресурсов организаций и предприятий различных отраслей народного хозяйства.

Сборник представляет интерес для научных работников, преподавателей и студен-
тов экономических вузов.

ВВЕДЕНИЕ

В современных условиях при организации деятельности любого предприятия наиболее ответственной частью является управление финансами, а также экономическая и юридическая ответственность предприятий. В условиях стагнации отдельных секторов отечественной экономики и нависающего над ней очередного витка экономического кризиса особую актуальность также приобретают все вопросы, связанные с банкротством.

Финансовая деятельность предприятия является результатом взаимодействия всех элементов системы экономических отношений предприятия и поэтому определяется совокупностью хозяйственных факторов, таких как поиск наиболее доступных и дешевых источников финансирования, своевременный анализ и диагностика финансового состояния, а также эффективное использование всех ресурсов, находящихся в распоряжении предприятий.

Уже ставшая крылатой фраза, что «...залогом выживания и стабильности в рыночных условиях является устойчивость...», приобретает наибольшую значимость прежде всего в период нестабильности мировой финансовой системы. Устойчивое предприятие имеет большое количество преимуществ, а именно: возможность привлечения инвестиций, получение кредитов, возможность выбора поставщиков и подбор квалификационных кадров, а также снижается риск банкротства и повышается независимость от изменений рыночной ситуации.

Сборник научных работ студентов и аспирантов, «Финансы в условиях мирового кризиса» посвящен изучению влияния различных факторов на финансовую политику предприятий.

Актуальность исследования подтверждена тем, что современная рыночная экономика представляет собой сложную систему, состоящую из значительного числа различных экономических субъектов, активно взаимодействующих между собой. При этом каждый отдельный субъект данной системы также является сложной совокупностью элементов, постоянно изменяющихся под воздействием различных факторов внешней и внутренней среды. В связи с этим возникает необходимость разработки эффективных механизмов управления процессом развития и функционирования экономических субъектов.

В сборнике научных работ представлен сравнительный анализ экономических факторов, оказывающих влияние на бесперебойную деятельность экономических субъектов в современных условиях, рассмотрены различные

подходы к поиску различных источников финансирования, в том числе и инновационных, отслеживается финансовое положение предприятий различных форм собственности на рынке с целью выполнения принятых на себя финансовых обязательств перед кредиторами и инвесторами.

В целом же сборник научных работ кафедры финансов «Финансы в условиях мирового кризиса» является коллективным трудом аспирантов, студентов, обучающихся по специальности «Финансы и кредит» специализации «Финансовый менеджмент», и студентов Санкт-Петербургского университета управления и экономики, представляет определенный научный интерес и может быть использован в научной и учебной работе.

Глинкина М.О.

Международный банковский институт

Кунин В.А., к.т.н., д.э.н., доцент – научный руководитель

ПРАКТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА ЭНЕРГЕТИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ НА ПРИМЕРЕ ОАО «ЛЕНЭНЕРГО»

Оценка стоимости бизнеса становится все более важным компонентом современных рыночных отношений. Основной стратегией корпорации все чаще является задача повышения стоимости собственного капитала, при этом оценка стоимости бизнеса становится инструментом корпоративного управления. Менеджмент, нацеленный на повышение рыночной стоимости компании, должен четко представлять, сколько стоит вверенный ему бизнес. Отсюда вопросы, связанные с оценкой стоимости бизнеса и определения факторов, влияющих на нее, имеют, безусловно, практическую значимость. Оценка бизнеса в энергетической сфере имеет свои особенности, что требует их профессионального учета при оценке бизнеса компаний этой сферы экономики.

Указанные аспекты определяют актуальность темы данной статьи.

Целью исследования является проведение оценки бизнеса энергетической компании на примере ОАО «Ленэнерго».

В настоящее время ОАО «Ленэнерго» осуществляет свою деятельность на территории двух субъектов РФ – Санкт-Петербурга и Ленинградской области.

Для получения прибыли предприятие вправе осуществлять следующие виды деятельности:

- передачу электрической энергии;
- деятельность по эксплуатации электрических сетей;
- подключение дополнительной мощности потребителям;
- иные виды деятельности, не запрещенные законодательством Российской Федерации.

Наглядно динамику основных показателей компании можно представить с помощью рис. 1–6.

Как выручка, так и затраты предприятия ОАО «Ленэнерго» увеличивались на протяжении 2008–2012 гг., при этом в 2012 г. объем выручки впервые снизился по сравнению с предыдущим периодом. На это повлияло уменьшение доходов от технологических подключений (на 12,4 %).

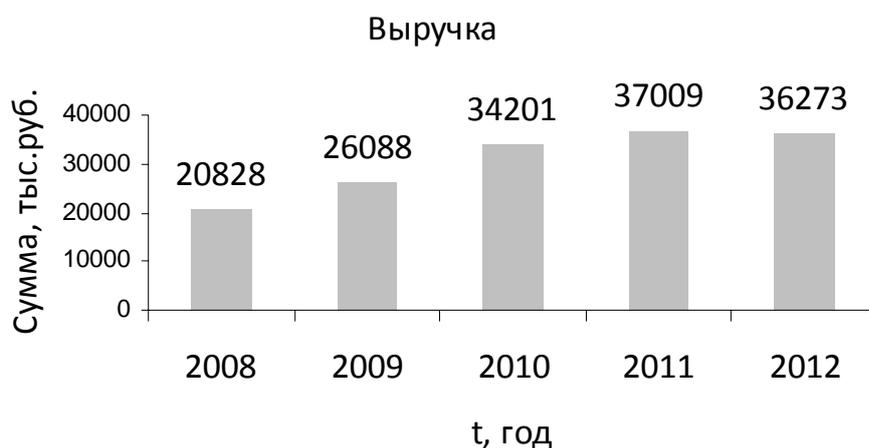


Рис. 1. Выручка ОАО «Ленэнерго» в 2008–2012 гг., млн руб.

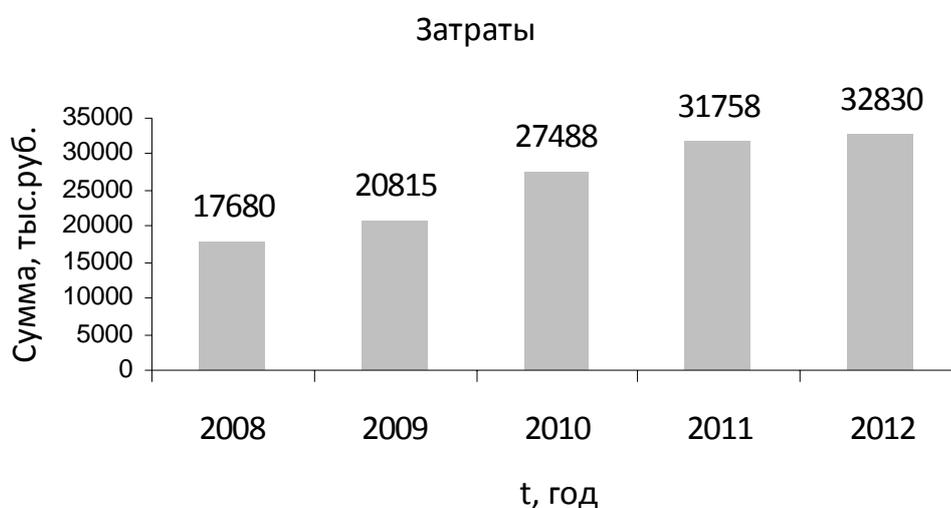


Рис. 2. Затраты ОАО «Ленэнерго» в 2008–2012 гг., млн руб.

Динамика основных показателей прибыли приведена на рис. 3. и 4. Несмотря на рост показателя EBITDA (прибыль до уплаты налогов, процентов и начисленной амортизации) в 2012 году чистая прибыль компании достигла минимальных за 5 лет значений. На это повлияло общее увеличение затрат и себестоимости по предприятию.

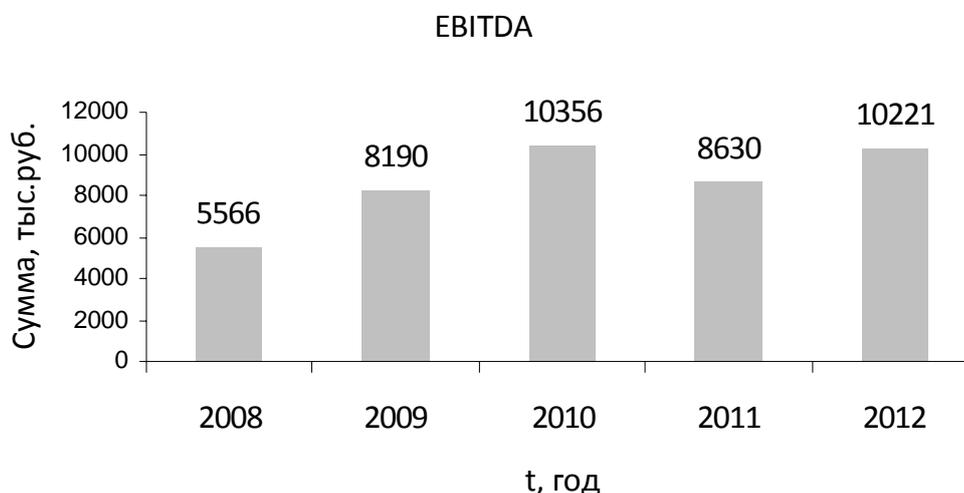


Рис. 3. EBITDA ОАО «Ленэнерго» в 2008–2012 гг., млн руб.

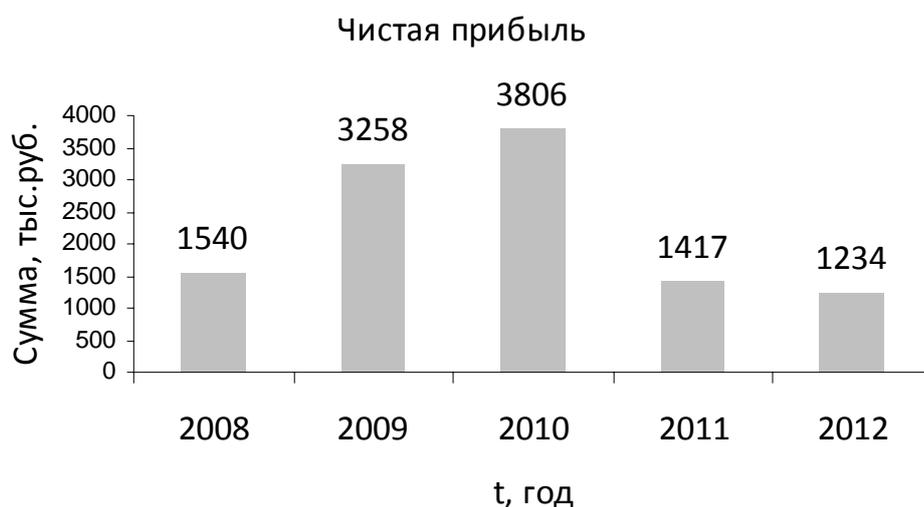


Рис. 4. Чистая прибыль ОАО «Ленэнерго» в 2008–2012 гг., млн руб.

Структура капитала компании представлена в табл. 1.

Таблица 1

Структура капитала ОАО «Ленэнерго», млн руб.

Показатель	2011 г.	2012 г.	изм. % 12/11
Собственный капитал	56 195	76 417	36
Обязательства, в том числе:	51 584	55 323	7
Долгосрочные обязательства	23 785	28 220	19
Краткосрочные обязательства	27 799	27 103	-3
Соотношение собственного и заемного капитала	1,09	1,38	0,29
Leverage, %	32,5	26,7	-5,8

Величина собственного капитала увеличилась на 36 %, что говорит об увеличении финансирования за счет собственных ресурсов. Это подтверждает рост показателя соотношения собственного и заемного капитала. Основным инструментом увеличения собственного капитала в 2012 г. был выпуск ценных бумаг.

Оценка стоимости бизнеса может производиться с помощью различных подходов. Применительно к акционерным обществам эта задача, в частности, может решаться на основе определения справедливой цены акций компании методами, изложенными в [1]. В общем случае для компаний любой организационной структуры оценка стоимости бизнеса обычно проводится на основе применения трех подходов: доходного, затратного и сравнительного [2, с. 92]. Эта точка зрения соответствует и действующему законодательству в сфере оценочной деятельности.

Условия применения различных методов оценки бизнеса представлены в табл. 2.

Таблица 2

Условия применения различных методов оценки бизнеса

Подходы к оценке бизнеса	Методы, используемые при оценке бизнеса	Условия применения методов оценки бизнеса
Доходный подход	Метод капитализации	Применим к тем компаниям, которые успели накопить активы в результате капитализации в предыдущие периоды, т. е. этот метод подходит для оценки «зрелых» по своему возрасту предприятий
	Метод дисконтированных денежных потоков	Ориентирован на оценку действующего предприятия, а также такого, которое и дальше будет функционировать. Успешно применяется для оценки предприятий, имеющих перспективный продукт и обладающих явными конкурентными преимуществами
Затратный подход	Метод чистых активов	Применим для случая, когда инвестор намеревается закрыть предприятие либо существенно сократить объем выпуска продукции
	Метод ликвидационной стоимости	Оценка ликвидационной стоимости предприятия осуществляется, если компания находится в состоянии банкротства или существуют серьезные сомнения относительно ее способности оставаться действующим предприятием, а также в случае, когда стоимость компании при ликвидации может быть выше, чем при продолжении деятельности
Сравнительный (рыночный) подход	Метод рынка капитала	Ориентирован на оценку действующего предприятия, а также предприятия, которое будет и дальше функционировать. Пригоден при условии строгого выбора компании-аналога, которая должна относиться к тому же типу, что и оцениваемое предприятие
	Метод отраслевых коэффициентов	
	Метод сделок	Применим для случая, когда инвестор намеревается закрыть предприятие либо существенно сократить объем выпуска продукции. Пригоден при условии строгого выбора компании-аналога, которая должна относиться к тому же типу, что и оцениваемое предприятие

В настоящей статье проводится оценка бизнеса рассматриваемой компании основным методом доходного подхода – методом дисконтирования денежных потоков. Для этого необходимо:

- 1) последовательно рассчитать основные показатели хозяйственной деятельности: объем коммерческого дохода, объем чистого дохода, прибыль до налогообложения, чистая прибыль;
- 2) спрогнозировать денежный поток, для чего рассчитать:
 - а) прогноз чистой прибыли;
 - б) прогноз собственного оборотного капитала;
 - в) прогноз амортизационных отчислений.
- 3) определить возможные риски, связанные с данным предприятием и рассчитать ставку дисконта;
- 4) оценить рыночную стоимость бизнеса.

Исходные данные на основе имеющейся финансовой отчетности представлены в табл. 3.

Таблица 3

Результаты хозяйственной деятельности ОАО «Ленэнерго», млн руб.

Показатели	2011 г.	2012 г.
Активы	107727,2	131740,3
Выручка	37009	36273
Себестоимость	31758	32830
Валовая прибыль	5252	3443
Чистая прибыль	1417	1234
Собственный оборотный капитал	14844,1	14217,2
Собственный капитал	56195	76417
Внеоборотные активы	92883,1	117523,1

Для удобства расчетов примем, что все основные фонды принадлежат к 8 группе.

Таблица 4

Состав основных фондов ОАО «Ленэнерго»

Группы основных фондов	Первоначальная стоимость, млн руб.	Остаточная стоимость, млн руб.
Группа 8	100 281,9	115 075,2
Другие	–	–

Данный метод предусматривает проведение следующей аналитической работы:

1. Выбор модели денежного потока. Для оценки стоимости бизнеса предприятия воспользуемся моделью денежного потока для собственного капитала.

2. Определение продолжительности прогнозного периода. Так как по методу ДДП стоимость предприятия основывается на будущих денежных потоках, более длинный прогнозный период обеспечивает более точные, с математической точки зрения, результаты.

3. Прогнозирование чистой прибыли, собственного оборотного капитала и амортизационных отчислений. Чистая прибыль – показатель агрегированный, для прогнозирования необходимо определить прогнозные значения показателей коммерческого дохода и валовых расходов и на их основе делать вывод о ее прогнозной величине.

Прогнозирование чистого дохода и валовых расходов осуществляется методом экспертных оценок.

Так, темп роста соответственно чистого дохода или выручки в базовом периоде Трчд (ВВ) прогнозируется на уровне 5 %. Темп роста объемов валовых расходов (ВР) – на уровне 4 %.

На основе рассчитанных прогнозных значений чистого дохода и валовых расходов делается вывод об объеме прогнозируемой прибыли до налогообложения (БПпр):

$$\text{БПпр}_n = \text{ЧДпр}_n - \text{ВРпр}. \quad (1)$$

Скорректировав прибыль до налогообложения на процент налоговых платежей, получим прогнозный объем чистой прибыли (ЧПпр_n):

$$\text{ЧПпр}_n = \text{БПпр}_n * (1 - \text{СНП}). \quad (2)$$

Ниже представлена динамика прогнозных показателей выручки, себестоимости, прибыли до налогообложения, чистой прибыли.

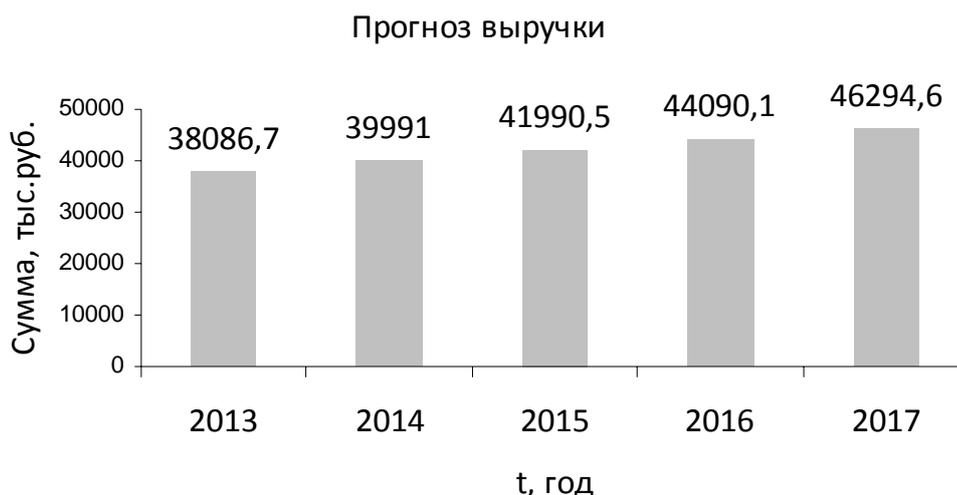


Рис. 5. Прогнозный объем выручки ОАО «Ленэнерго» в 2013–2017 гг., млн руб.

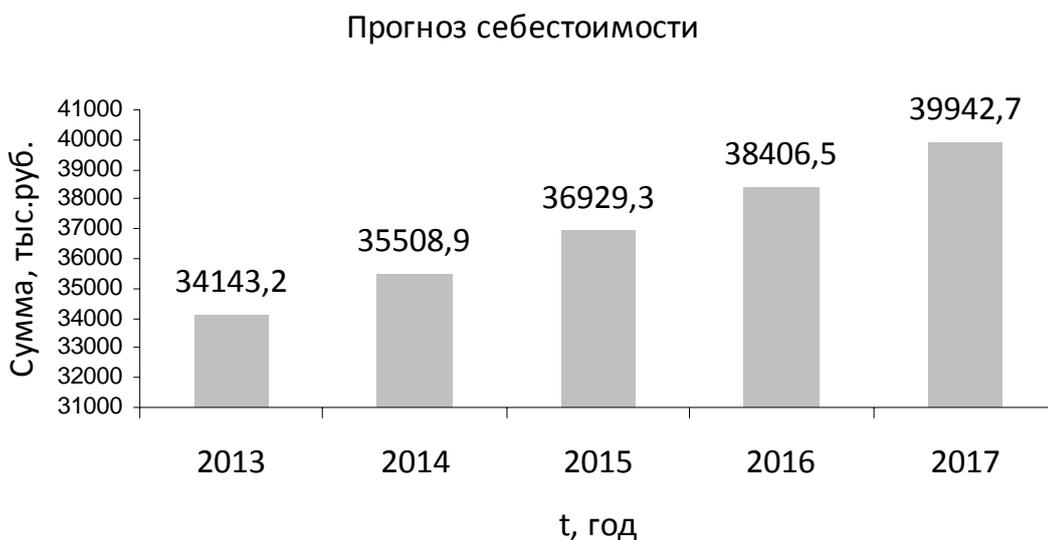


Рис. 6. Прогнозный объем себестоимости ОАО «Ленэнерго» в 2013–2017 гг., млн руб.



Рис. 7. Прогнозный объем прибыли до налогообложения ОАО «Ленэнерго» в 2013–2017 гг., млн руб.

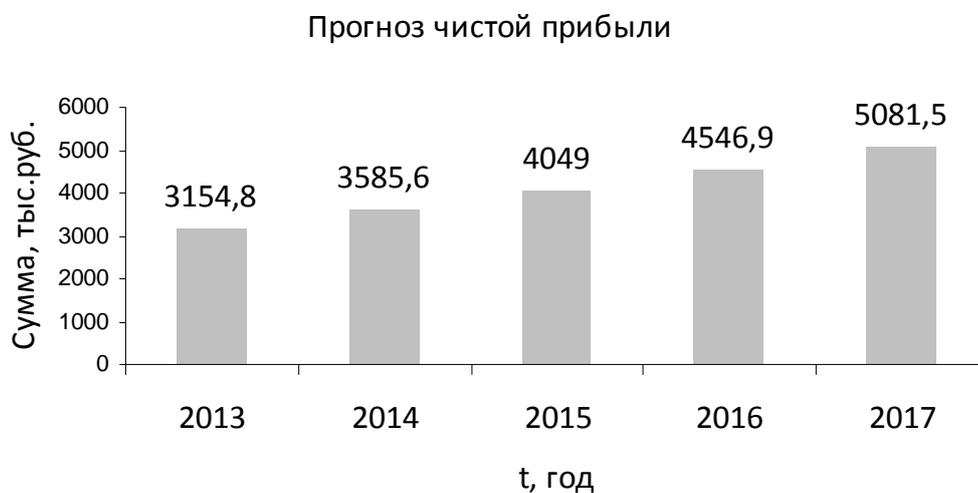


Рис. 8. Прогнозный объем чистой прибыли ОАО «Ленэнерго» в 2013–2017 гг., млн руб.

Собственный оборотный капитал рассчитывается следующим образом (СОК):

$$\text{СОК} = \text{СК} - \text{НА} + \text{Здолг.}, \quad (3)$$

где СК – объем собственного капитала;

НА – объем внеоборотных активов;

Здолг. – объем долгосрочной задолженности.

Собственный оборотный капитал также прогнозируется на базе экспертных оценок, которые предполагают его ежегодное изменение на 5 %.

Спрогнозируем размер собственного оборотного капитала на исследуемый период.



Рис. 9. Прогноз собственного оборотного капитала ОАО «Ленэнерго» в 2013–2017 гг., млн руб.

Прогнозирование амортизационных отчислений основывается на условии, что в период исследования амортизационная политика не будет изменяться. На предприятии ОАО «Ленэнерго» для группы 8 осуществляется начисление амортизации с учетом срока службы – 20 лет. Поэтому ставка амортизации составит 1 % в месяц. Результаты расчета амортизационных отчислений приведены в табл. 5.

Таблица 5

Расчет амортизационных отчислений, млн руб.

Показатели	Остаточная стоимость по годам					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Группа основных фондов 8	100 281,9	88 887,9	78 788,4	69 836,5	61 901,7	54 868,4
Всего	100 281,9	88 887,9	78 788,4	69 836,5	61 901,7	54 868,4
Амортизация по годам		11 394,0	10 099,4	8951,9	7934,8	7033,3

4. Проведем расчет величины денежного потока для каждого года исследуемого периода. Величину денежного потока для данного предприятия можно рассчитать по следующей формуле:

$$\text{ДПпр} = \text{ЧПпр} + \text{Апр} + \text{Изм.СОК}, \quad (4)$$

где ДПпр – прогнозный денежный поток;

ЧПпр – прогнозный объем чистой прибыли;

Апр – прогнозный объем амортизационных отчислений;

Изм.СОК – изменение собственного оборотного капитала в исследуемом периоде.

Расчет чистого денежного потока на каждый год представлен в табл. 6.

Таблица 6

Расчет денежных потоков на 2013–2017 гг.

Годы	ЧПпр., млн руб.	Амортизационные отчисления (прогноз), млн руб.	Изменение СОК (прогноз), млн руб.	Денежный поток, млн руб.
2013	3154,8	11 394,0	710,9	15 259,6
2014	3585,6	10 099,4	746,4	14 431,5
2015	4049,0	8951,9	783,7	13 784,7
2016	4546,9	7934,8	822,9	13 304,6
2017	5081,5	7033,3	864,1	12 978,8

Рассмотрим показатели в динамике.

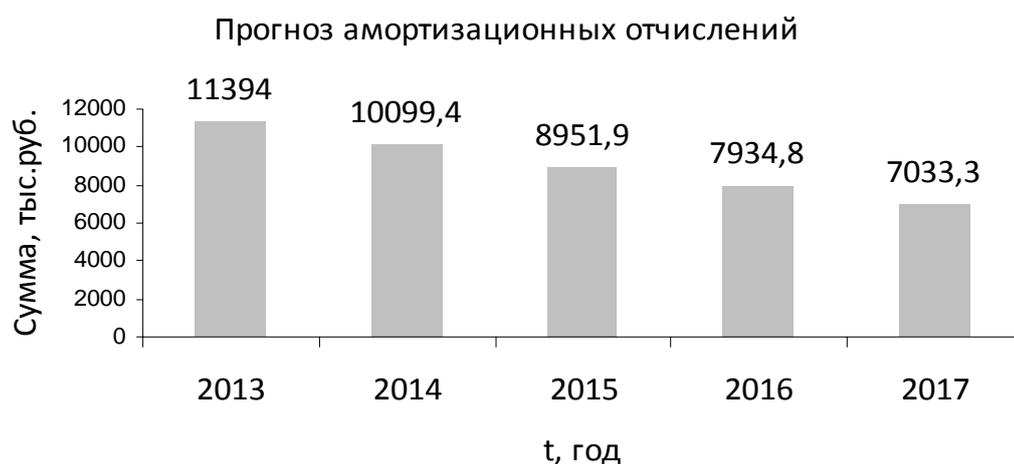


Рис. 10. Прогноз амортизационных отчислений ОАО «Ленэнерго» в 2013–2017 гг., млн руб.

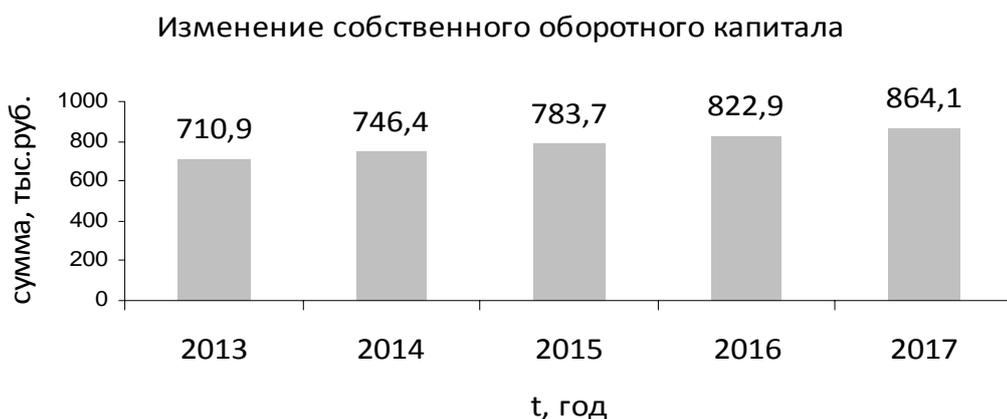


Рис. 11. Изменение собственного оборотного капитала ОАО «Ленэнерго» в 2013–2017 гг., млн руб.



Рис. 12. Денежный поток ОАО «Ленэнерго» в 2013–2017 гг., млн руб.

Для определения ставки дисконтирования воспользуемся методом кумулятивного построения:

$$g = g_{\text{без}} + \text{сумм.}p_i, \quad (5)$$

где g – ставка дисконта, %;

$g_{\text{без}}$ – безрисковая ставка, %;

$\text{сумм.}p_i$ – сумма премий за несистематический риск, %.

Составляющие премии за риск представлены в табл. 7.

Исходя из анализа депозитных ставок для юридических лиц по основным системным банкам России была определена безрисковая ставка на уровне 6 %. Таким образом, ставку дисконтирования для исследуемого предприятия примем на уровне 14,5 %.

Премии за риск

№	Составляющие	%	Обоснование
1	Ставка по безрисковым депозитам (инвестициям)	6,0	Данный показатель был рассчитан как среднее значение депозитных ставок в иностранной валюте для юридических лиц в системных банках России
2	Ставка, учитывающая деятельность персонала	1,5	Управление предприятием осуществляется квалифицированным коллективом. Применяются современные информационные технологии. Существует риск увольнения сотрудников, связанный с их переходом на другое предприятие
3	Ставка за финансовую структуру	1,5	В структуре капитала предприятия заемные источники финансирования занимают меньший удельный вес, чем собственные. Также предприятие входит в состав холдинга и может рассчитывать на финансовую помощь, поэтому экспертным методом была установлена рискованная ставка на низком уровне
4	Ставка стабильности поступления доходов	2,0	Учитывая специфику деятельности предприятия, можно говорить о незначительном риске недополучения доходов в необходимом объеме
5	Товарная диверсификация	2,5	Предприятие является специализированным, что ограничивает возможность переключения на другие рынки
6	Ставка за риск конкуренции	1	Рынок услуг, на котором функционирует предприятие, является ненасыщенным, имеется незначительное количество конкурентов. Целевая аудитория предприятия – потребители как с низким, так и с высоким и средним уровнем дохода. Такие условия приводят к незначительному влиянию конкурентов на результаты деятельности предприятия
	Всего	14,5	

С целью оценки стоимости компании ОАО «Ленэнерго» проведем расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков.

Расчет денежных потоков осуществляется следующим образом:

$$НС = \sum (ДП_n / (1+g)^n), \quad (6)$$

где НС – настоящая стоимость будущих денежных потоков;

ДП_n – денежный поток n-го года;

g – ставка дисконтирования;

n – количество периодов.

Результаты расчетов дисконтированной стоимости денежных потоков представлены в табл. 8.

Таблица 8

Расчет настоящей стоимости будущих денежных потоков ОАО «Ленэнерго», млн руб.

Показатели	Годы			
	2014	2015	2016	2017
Чистый денежный поток	14 431,5	13 784,7	13 304,6	12 978,8
Ставка дисконтирования, %	14,5	14,5	14,5	14,5
Настоящая стоимость ЧДП	11 007,8	9182,9	7740,7	6594,9

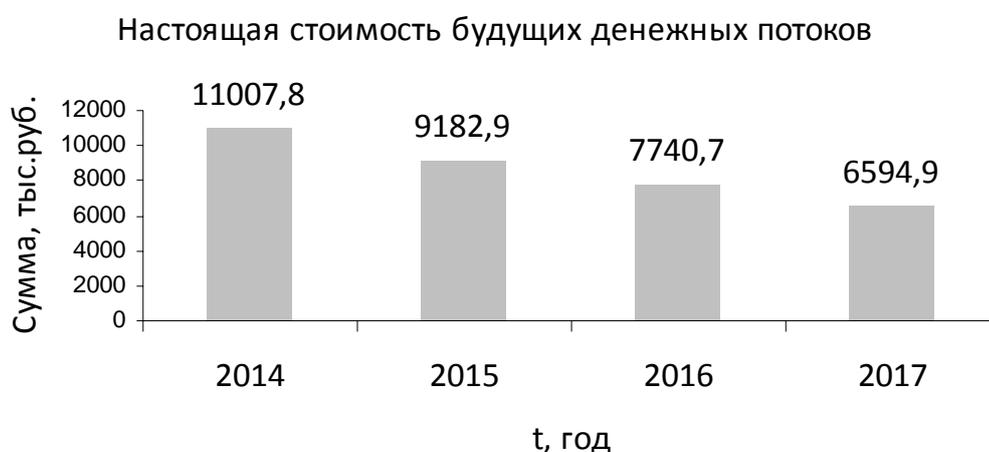


Рис. 13. Настоящая стоимость будущих денежных потоков ОАО «Ленэнерго» в 2014–2017 гг., млн руб.

Расчет стоимости в постпрогнозный период осуществляется следующим образом:

$$C_p = D_{\text{пост}} / (1+g)^n, \quad (7)$$

где C_p – стоимость реверсии;

$D_{\text{пост}}$ – стоимость денежного потока постпрогнозного периода, приведенная к началу этого периода.

Оценку стоимости денежного потока постпрогнозного периода, приведенной к началу этого периода, производят по модели Гордона. Однако следует помнить, что если темпы роста денежного потока постпрогнозного периода превосходят ставку дисконтирования, то модель Гордона дает бесконечно большую оценку стоимости бизнеса, что практически невозможно. Поэтому для быстрорастущих компаний следует применять модификацию метода дисконтирования денежных потоков, предложенную в [3]. Результаты расчетов приведены в табл. 8 (настоящая стоимость ЧДП в 2017 году).

Окончательная стоимость предприятия является суммой настоящих стоимостей его будущих денежных потоков и стоимости в пост-прогножном периоде, которая корректируется на величину стоимости нефункционирующих активов и фактическую величину собственного оборотного капитала.

Результаты расчетов рыночной стоимости предприятия ОАО «Ленэнерго» приведены в табл. 9.

Таблица 9

Рыночная стоимость предприятия ОАО «Ленэнерго»

Настоящая стоимость будущих денежных потоков, млн руб.	27 931,4
Стоимость реверсии, млн руб.	6594,9
Стоимость предприятия, млн руб.	34 526,3

Таким образом, стоимость предприятия определена на уровне 34 526,3 млн руб. При этом соотношение данной рыночной оценки к показателю чистой прибыли 2012 года составит 27,9, что является довольно высоким показателем.

Рост будущей стоимости бизнеса ОАО «Ленэнерго» ограничен в части увеличения прибыли, так как тарифы регулируются государственными структурами.

В то же время, так как рост активов увеличивает рыночную стоимость компании, то внедрение в ОАО «Ленэнерго» системы управления производственными активами должно позволить увеличить эффективность управления активами, планировать ремонтные работы и положительно повлияет на изменение стоимости бизнеса.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Кунин В.А.* Оценка стоимости бизнеса быстрорастущих компаний // Материалы XII международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы экономики и новые технологии преподавания (Смирновские чтения)». – СПб.: Изд-во МБИ, 2013.
2. *Прат Ш.* Руководство по оценке стоимости бизнеса. – М.: Квинтоконсалтинг, 2010. – 412 с.
3. *Кунин В.А.* Комплексный подход к определению справедливой цены акции // Материалы VIII Международной научно-практической конференции «Социально-экономическая роль денег в обществе». – СПб.: Изд-во СПбУУЭ, 2012. – С. 202–208.

Голозова Е.А., Емельдяжева Д.В.

Международный банковский институт

Суханов О.В., к.т.н., доцент – научный руководитель

ФОРМИРОВАНИЕ И ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СРЕДСТВ РЕЗЕРВНОГО ФОНДА И ФОНДА НАЦИОНАЛЬНОГО БЛАГОСОСТОЯНИЯ

На сегодняшний день для финансового обеспечения отдельных направлений деятельности правительства существуют разнообразные фонды, являющиеся основой для осуществления функций органов государственной власти и местных органов самоуправления. В данной работе рассмотрены особенности формирования, использования и управления Фондом национального благосостояния (далее ФНБ) и Резервным фондом. Учитывая предназначение данных фондов, данная тема является особенно актуальной в рамках социально-экономической нестабильности в России.

Для достижения цели были поставлены задачи:

- исследовать нормативно-правовую информацию, описывающую процесс формирования и использования средств данных фондов;
- сопоставить нормативно-правовую информацию из Бюджетного кодекса и Минфина;
- исследовать статистические показатели, выявить тенденцию;
- сделать выводы на основе проведенных анализов.

В 2008 году на смену Стабилизационного фонда были созданы Резервный фонд и ФНБ.

Бюджетный кодекс и Минфин определяет основную задачу Резервного фонда как стабилизацию экономической ситуации в стране за счет снижения зависимости национальной экономики от колебания цен на нефть. Другими словами, основной целью данного фонда является обеспечение нефтегазового трансферта и внешнего экономического долга РФ. Максимальный размер Резервного фонда установлен на уровне 10 % от объема ВВП. В данный момент Резервный фонд составляет 2652,94 миллиарда рублей, за 2013 год он вырос на 1,7 %. В федеральном законе величина нефтегазового трансферта установлена в размере 3,7 % от объема ВВП.¹ По словам министра финансов РФ Антона Си-

¹ Бюджетный кодекс РФ [Электронный ресурс] <<http://www.consultant.ru/popular/budget/>>

луанова, объем Резервного фонда на 2013 год составит примерно 3,7% ВВП, что соответствует максимуму, который может быть в соответствии с федеральным законом. Следует также отметить, что после 2013 г. он начнет понижаться, в 2015 г. составит 3 % ВВП. Важным моментом является тот факт, что по бюджетному правилу доходы от нефтегаза могут направляться на финансирование развития инфраструктуры внутри страны по достижению фонда 7 % ВВП. Из чего следует, что средства никогда не смогут быть использованы на финансирование инфраструктуры, так как федеральным законом установлен лимит 3,7 %. И таких нестыковок достаточно много в современном законодательстве. Например, на сайте Министерства финансов указано, что с 1 января 2010 г. до 1 января 2015 г. средства Фонда не могут быть использованы на покрытие нефтегазового трансферта, а должны быть направлены в федеральный бюджет на обеспечение расходов.² Другими словами, все средства в данный период времени будут направляться для снижения внешнеэкономического государственного долга Российской Федерации, что противоречит федеральному закону и в свою очередь ставит под сомнение необходимость этого фонда. Россия зависима от колебания цены на нефть, большой процент экономики находится в прямой зависимости от нефти, и когда случается такая ситуация, в которой необходимо сбалансировать нефтегазовые доходы и расходы, государство не будет ничего предпринимать, из чего следует повышение внешнеэкономического долга России. Создается замкнутый круг. Зачем все средства тратить на погашение внешнеэкономического долга, если в ближайшее время он будет возрастать со стремительными темпами. Главная задача Резервного фонда – это найти ту оптимальную пропорцию, которая позволит, возможно, не быстро, но уверенно снижать внешнеэкономический долг, что в свою очередь приведет Россию к стабилизации экономики и сократит зависимость от цены на нефть к минимуму.

Приведенные выше законодательные акты свидетельствуют о том, что правовая база создана с абсолютно противоположными законами, что позволяет фонду управлять средствами по собственному усмотрению, не нарушая при этом закона, и что в свою очередь пагубно сказывается на экономике страны, так как нет четкого плана по сокращению внешнеэкономического долга.

² Федеральный закон от 30.09.2010 № 245-ФЗ «О внесении изменений в Бюджетный кодекс Российской Федерации и иные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс] <<http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=138642>>

Основной задачей Фонда национального благосостояния является софинансирование добровольных пенсионных накоплений граждан Российской Федерации, а также контроль, который заключается в балансе между расходами и доходами Пенсионного фонда РФ. Размер выделяемых средств, которые пойдут в данный фонд определяется федеральным законом о федеральном бюджете. Пополнение Фонда национального благосостояния осуществляется не только за счет доходов от нефти и газа, но также включает в себя нефтегазовые трансферты, в том случае если они полностью покрыли нефтегазовый расход, и, конечно же, доходы от управления средствами фонда.

По данным, представленным ФНБ (рис. 1), можно сделать вывод, что средства расходуются не эффективно, так как большая часть денег не участвует в реализации софинансирования. Основной причиной такого положения является недоверие граждан, к данному фонду (по данным всего лишь 10 % трудоспособного населения приняло участие в данной программе). В 2012 году из 7,5 миллиардов рублей, которые запланированы, вложить в софинансирование, было использовано лишь 4 миллиарда рублей. Отсюда можно сделать вывод, что 3,5 миллиарда рублей, которые государство могло потратить на получение экономической выгоды, находились на счете у резервного фонда. Стоит также отметить, что 3,5 миллиарда рублей уже не будут равняться той же сумме в 2013 г. в связи с инфляцией, что опять-таки говорит о нецелесообразности использования данного фонда.

Одной из задач ФНБ, также является поддержка Пенсионного фонда. Если возникает отрицательный баланс у Пенсионного фонда, то Резервный фонд обязан его аннулировать. Стоит также отметить, что за последнее время средства ФНБ увеличились на 1,1 % и составили 2727,79 миллиардов рублей.

Из вышеперечисленного можно сделать вывод, что действие государства абсолютно не понятно, так как оно вкладывает деньги в «недоходные активы». Бюджетные средства, за счет которых увеличивается ФНБ, не только расходуются не по назначению, но и теряют свою рыночную стоимость. Как показывает динамика ФНБ, средства, которые направляются на софинансирование пенсии гражданам, не эквиваленты спросу, целесообразней было бы направить деньги на привлечение граждан к данному виду вложений либо увеличение ставки софинансирования, что могло бы повлиять на спрос. Повышению доверия к данному фонду могла бы послужить надбавка к пенсии при использовании услуги софинансирования ФНБ.

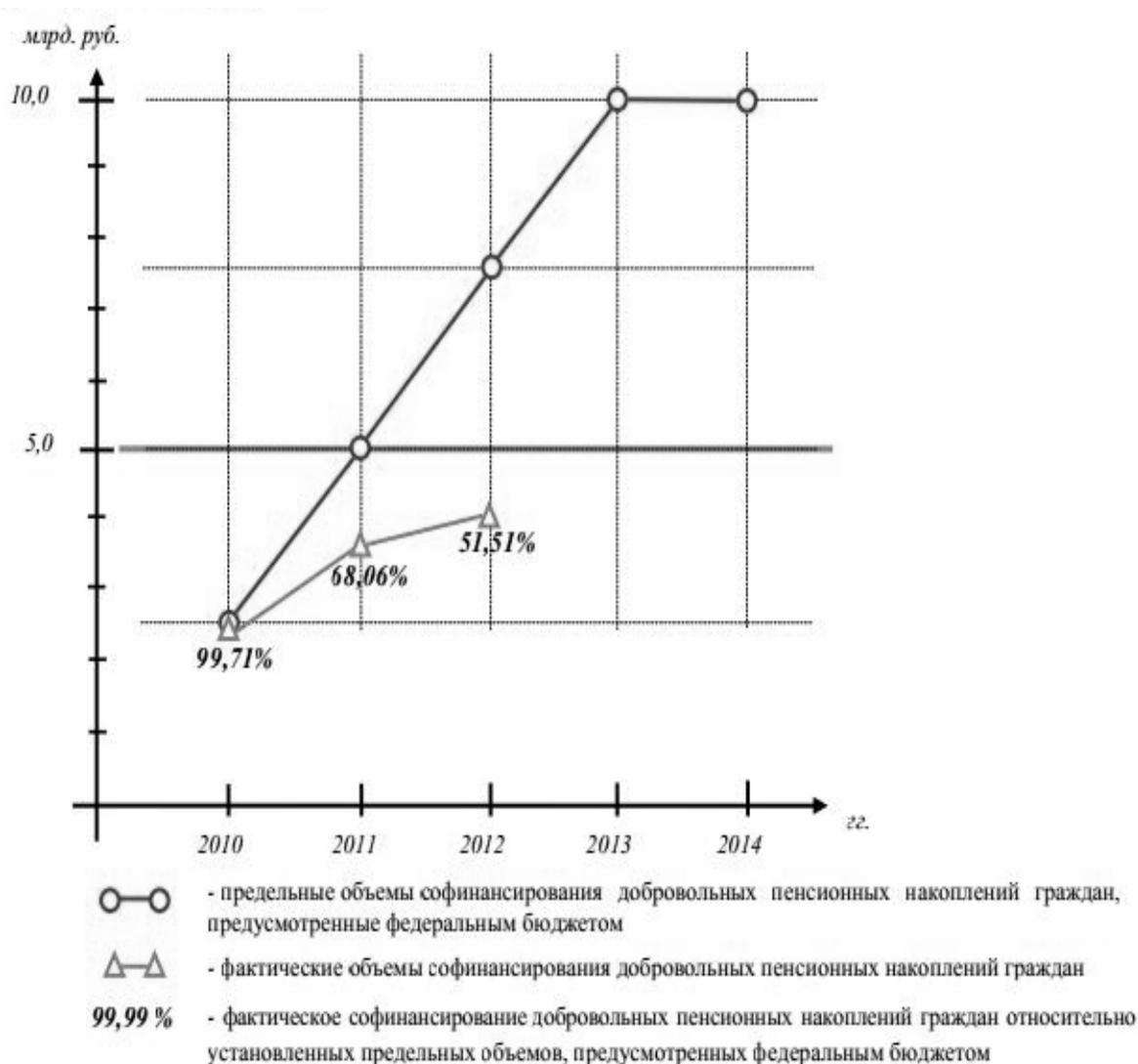


Рис. 1. Изменение совокупного объема средств Резервного фонда и ФНБ с 2009 по 2013 год

Динамика ФНБ на протяжении 4-х лет практически стабильна, отсутствуют резкие спады, свидетельствуя о том, что доходы данного фонда напрямую не зависят от цен на нефть и положительную динамику может объяснить лишь тот факт, что средства фонда были правильно использованы. Но если посмотреть на график на рис. 1, можно сделать вывод, что средства были не задействованы (находились на счетах фонда), в результате чего ФНБ понесло меньше убытков. Стоит также отметить, что у ФНБ нет резкого скачка, что свидетельствовало об эффективном использовании средств.

Анализируя совокупный объем средств Резервного фонда, можно выделить стремительное понижение в 2009 году, что связано с восстановлением страны после мирового кризиса. Как уже было отмечено, основными источниками Резервного фонда являются нефтегазовые поступления. Из чего следует сделать вывод, что в данном промежутке вре-

мени цены на нефть пошли на спад. Как показано на рис. 2, в конце 2008 года цена упала с 140 \$ за баррель до 26 \$ за баррель, что не могло не повлиять на совокупный объем средств фонда.

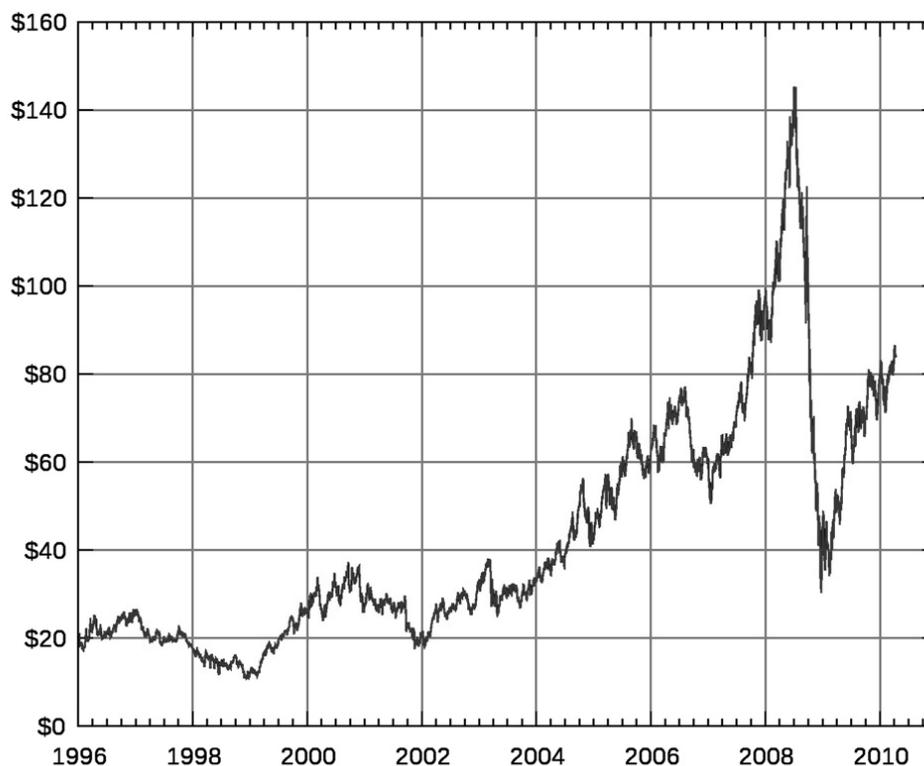


Рис. 2. Цена в долларах за баррель нефти, 1996–2010 гг.³

По данным Минфина РФ, цена на нефть начала восстанавливаться, но рис. 3. наглядно показывает, что средства не восполняются, а все также убывают, это связано с тем, что в период мирового кризиса резервный фонд работал на полную мощность и ему требуется больше времени для стабилизации ситуации в стране.

В 2011 году средства фонда достигли своего минимума в районе 28 миллиардов рублей, данная тенденция оставалась до начала 2012 года, после чего был резкий скачок, и объем средств достиг 56 миллиардов рублей. Такой резкий скачок в объеме средств обусловлен высокими нефтегазовыми доходами. Средняя цена за нефть в 2012 году была 114 долларов за баррель.

С 2012 по 2013 год Резервный фонд активно пополнял свои запасы, не было резких спадов, в результате чего фонд может положить все силы на восстановление экономики в целом и на выведение России на новый уровень, независимый от цен на нефть. Сравнивая предыдущий опыт, резервный фонд должен разработать основные концепции, кото-

³ По данным Министерства финансов РФ.

рые позволят России сократить внешнеэкономический долг и избавиться от нефтегазовой зависимости.

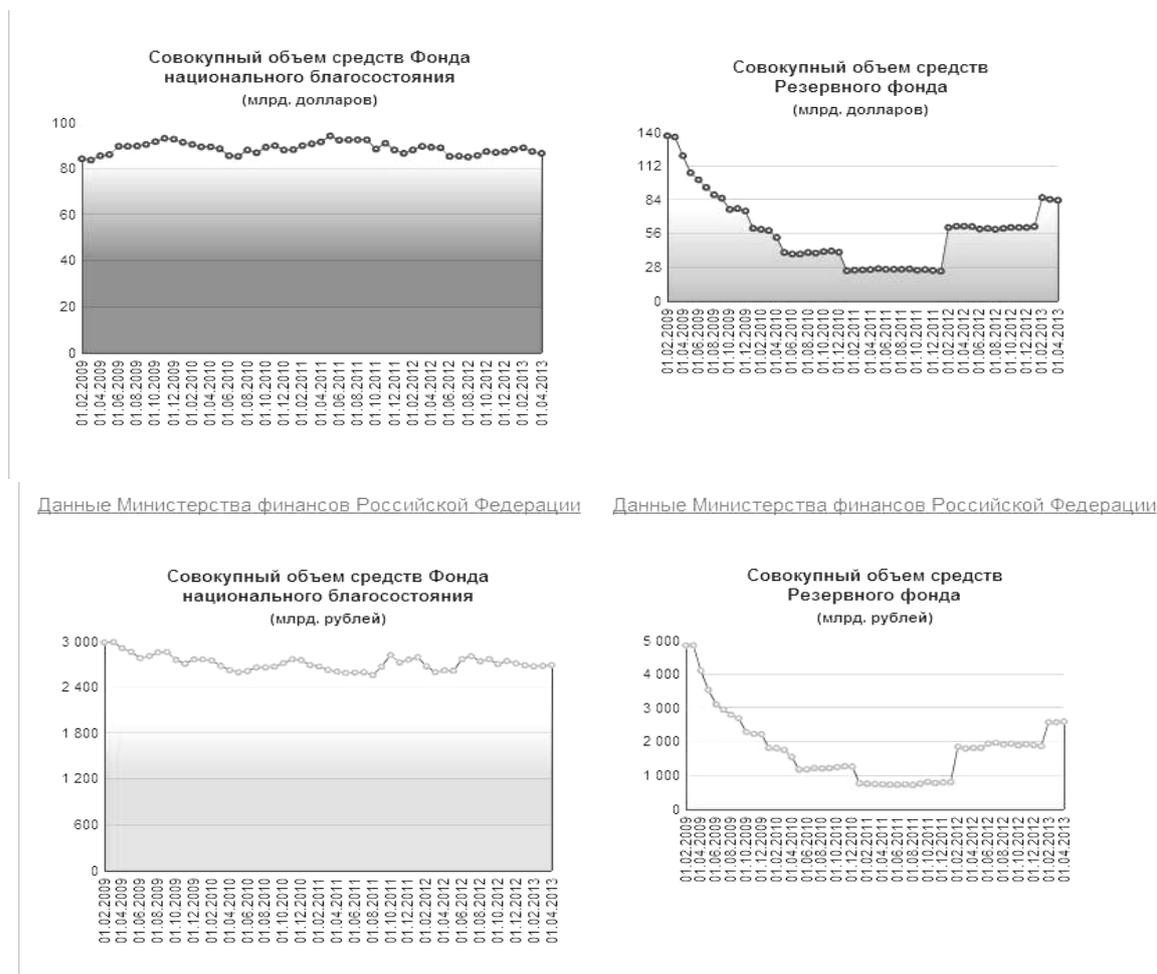


Рис. 3. Совокупный объем средств ФНБ и Резервного фонда⁴

В сравнении с 2011 годом в 2012 году ВВП вырос на 14 527 000 рублей, величина резервного фонда осталась неизменной и составила 48 818,8, данная цифра включает в себя расход на федеральный бюджет, т. е. средства, которые пошли на поддержку бюджета. ФНБ составил 730 615,9, опять-таки следует отметить, что из данного показателя уже вычтена сумма средств ФНБ, направленных на сбалансированность федерального бюджета. Основная часть поступлений в Резервный фонд – это нефтегазовый доход (1 489 892,9 рублей – эта сумма полностью была направлена в бюджет). У ФНБ главным поступлением были остатки на счетах казначейства (1 160 857,2), что еще раз доказывает неэффективное использование средств, и лишь 655 000,0 рублей было получено от размещения в активы. Расходы ФНБ составили 812 900,0 рублей.

⁴ По данным Министерства финансов РФ.

В Бюджетном послании Президента РФ о бюджетной политике в 2013–2015 годах было отмечено, что Резервный фонд и ФНБ помогут решить проблему, связанную со снижением уровня жизни в период мирового кризиса, обеспечат развитие реального сектора экономики. Можно отметить, что действительно ситуация в стране стабилизируется, что свидетельствует о плавном выходе России из кризиса. Также бюджет 2012 года не является дефицитным, в основном расходы были покрыты за счет высоких цен на нефть, которые принесли дополнительные доходы. На основе профицита бюджета произошло пополнение Резервного фонда, что помогло РФ укрепить свои позиции на мировом рынке.

Конечно, есть увеличение, но оно настолько мало по масштабам, что никак не может говорить о полном и эффективном использовании средств. Основной задачей правительства, конечно, остается создание корректного закона, который бы соответствовал всей законодательной базе, иначе не может быть создана структурированная система. В завершение стоит добавить, что правительство должно разработать новую систему контроля над фондами, которая справедливо оценивала бы достижения Резервного фонда и ФНБ и смогла бы быстро реагировать на изменения.

Журавлев А.Е.

Международный банковский институт

Погостинская Н.Н., д.э.н., профессор – научный руководитель

НЕКОТОРЫЕ АСПЕКТЫ ПРЕДОТВРАЩЕНИЯ БАНКРОТСТВА ПРЕДПРИЯТИЙ СФЕРЫ УСЛУГ

В условиях стагнации отдельных секторов отечественной экономики и нависающего над ней очередного витка экономического кризиса особую актуальность приобретают все вопросы, связанные с банкротством.

Необходимо отметить основные функции, которые выполняет институт банкротства, отражающие его экономическую суть. Таких функции две:

- механизм перехода имущества от неэффективного собственника к эффективному;

- механизм защиты интересов кредиторов.

Сложно переоценить значение этих функций. Отлаженный механизм перехода имущества к эффективным собственникам приводит к более эффективной эксплуатации существующих активов, т. е. к повышению их рентабельности, что в свою очередь приводит к ускорению роста экономики. Причем речь идет именно о качественном экономическом росте.

В свою очередь хорошо работающий механизм защиты интересов кредиторов отражается в уменьшении потерь по выданным кредитам и займам, то есть снижению рискованности кредитных операций, что должно привести к увеличению доступности заемных средств в экономике. Кроме того, общее снижение рисков должно привести к увеличению притоков иностранных инвестиций. Все это вместе приведет к ускорению темпов роста российской экономики. В данном случае рост будет носить экстенсивный характер.

Интерес представляет официальная статистика ВАС за 2012 год. Так, за указанный период было введено 10 870 процедур наблюдения, из них:

- 8044 субъектов признаны банкротами (74 %);
- 2224 дел прекращено (20,7 %);
- 359 переходов в реабилитационные процедуры (3,3 %);
- 243 процедуры к концу года не были завершены (2 %).

Примечательно, что в 74 % случаев должник признается банкротом, и происходит его ликвидация. Это означает, что к процедуре наблюдения должник подходит зачастую в таком состоянии, что восстановить его платежеспособность и нормальное функционирование не представляется возможным. Происходит это, на наш взгляд, в основном по двум причинам.

Первая причина заключается в «технических» изъянах законодательства. Сегодня механизмы банкротства стали инструментом рейдерских захватов и ухода от ответственности по обязательствам. Именно возможность ухода от ответственности реализуется как феномен преднамеренного и фиктивного банкротства. В частности речь идет о проблемах оспаривания сделок и применения субсидиарной ответственности руководителя должника. Более того, с учетом действующих на данный момент Постановлений Правительства от 25.06.2003 № 367 и № 855 от 27.12.2004 фактически сведена к нулю роль финансового анализа в выявлении преднамеренного и фиктивного банкротства.

Вторая причина заключается уже в стратегических аспектах законодательства о банкротстве. Речь идет прежде всего о концепции Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» № 127-ФЗ от 26.10.2002. В данном законе практически отсутствуют механизмы прогнозирования и предупреждения банкротства. Это приводит к тому, что к процедуре наблюдения должник зачастую уже отвечает признакам недостаточности имущества, что делает практически невозможным реабилитационные процедуры. Особенно это актуально для предприятий сферы услуг, где зачастую значительная часть активов является нематериальными. В силу специфики эти активы зачастую не попадают в конкурсную массу (к примеру, деловая репутация подрывается самим фактом банкротства), а это означает, что эффективность ликвидационной процедуры априори будет крайне низка.

Обозначенные выше аспекты уже нашли свое отражение в Федеральном законе «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций» от 25.02.1999 № 40-ФЗ. В силу высокой значимости репутации для банка, а банковского сектора для экономики страны значительная часть мер, предусмотренных этим законом, носит превентивный и досудебный характер. Однако в случае предбанкротного состояния иных предприятий с первого дня вводится юридическая процедура наблюдения, которая, с одной стороны, информирует контрагентов о факте вероятности банкротства и тем самым наносит удар по репутации фирмы, а с другой – ограничивает определенные права управленцев и владельцев компании, что может помешать проведению в жизнь с их стороны антикризисных мероприятий. В рамках юридических процедур банкротства судьбу предприятия определяют кредиторы, чьи интересы заключаются в скорейшем получении назад своих денег. Именно поэтому, что подтверждается приведенной выше статистикой, они зачастую принимают решение о ликвидации компании и распродаже ее имущества на открытых торгах. Однако это идет вразрез с интересами собственников бизнеса. А в случае предприятий сферы услуг в силу описанных ранее особенностей это решение становится неэффективным и для кредиторов.

Из описанного выше становятся очевидными два аспекта. Первый – это необходимость построения на предприятиях системы мониторинга и предупреждения кризисных ситуаций. При этом отдельный акцент необходимо сделать на предотвращение ситуаций, именно юридически ведущих к банкротству. С точки зрения экономической теории существует два подхода к феномену банкротства:

1) концепция неоплатности – принципиальная недостаточность имущества для покрытия обязательств должника, то есть ситуация, характеризующаяся отрицательным значением чистых активов;

2) концепция неплатежеспособности – невозможность расплатиться по определенному объему обязательств в течение определенного срока, то есть ситуация, характеризующаяся наличием существенно просроченной задолженности.

В России законодательно закреплён второй вариант. При этом законодателем определено, что для подачи заявления о признании должника банкротом срок неисполнения обязательств должен быть как минимум 3 месяца. Таким образом, при построении системы мониторинга задолженности важно выделять группы просроченной кредиторской задолженности по срокам и в первую очередь направлять ресурсы на ликвидацию задолженности, просроченной более чем на 90 дней.

Отдельно стоит отметить, что в силу специфики финансов предприятий сферы услуг невозможно в неизменном виде применять для создания систем мониторинга и анализа текущего положения таких фирм традиционных показателей, разработанных для производственных предприятий. Так, сравнение с «нормативными» значениями показателей ликвидности и платежеспособности может создать неверное представление о ситуации на предприятии сферы услуг. В данном случае, на наш взгляд, целесообразнее анализировать движение денежных средств, а не балансовые показатели.

Второй аспект рассматриваемой проблемы заключается в том, что, по сути, единственным эффективным механизмом процедур банкротства в отношении предприятий сферы услуг является внешнее управление, то есть восстановление их платежеспособности. При этом при разработке плана внешнего управления важно учитывать организационную, финансовую и иную специфику, присущую предприятиям сферы услуг. В частности, если основные активы, генерирующие прибыль производственных предприятий – это их основные фонды, то в случае предприятий сферы услуг – это зачастую их персонал. Поэтому задача сохранения персонала и разработки эффективных структур управления выходит на первый план при разработке антикризисных мероприятий в сфере услуг. Другим отличительным аспектом предприятий сферы услуг зачастую являются децентрализованные потоки наличных денежных средств – клиент зачастую передает плату напрямую менеджерам, мастерам и иным сотрудникам, а не непосредственно в кассу предприятия. Подобный факт часто выражается в появлении неучтенных де-

нежных потоков, за счет которых происходит снижение общей выручки предприятия. Поэтому налаживание строгой кассовой дисциплины выходит на первый план в таких ситуациях.

Подводя итог всему сказанному выше, необходимо еще раз подчеркнуть, что предприятиям сферы услуг в особенности необходима система мониторинга текущей деятельности и предупреждения кризисных ситуаций. При этом при выстраивании такой системы управления необходимо учитывать затронутые выше специфические аспекты отрасли услуг.

Корнев Я.А.

Международный банковский институт

Погостинская Н.Н., д.э.н., профессор – научный руководитель

НЕКОТОРЫЕ АСПЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ ПРЕДПРИЯТИЯ НА РАЗЛИЧНЫХ СТАДИЯХ ЖИЗНЕННОГО ЦИКЛА

Современная рыночная экономика представляет собой сложную систему, состоящую из значительного числа различных экономических субъектов, активно взаимодействующих между собой.

При этом каждый отдельный субъект данной системы также является сложной совокупностью элементов, постоянно изменяющихся под воздействием различных факторов внешней и внутренней среды.

В связи с этим возникает необходимость разработки эффективных механизмов управления процессом развития и функционирования экономических субъектов, однако сразу же встает вопрос: что является показателем эффективности управления? Для ответа на него было проведено множество исследований специалистами по экономике и менеджменту, в результате которых был сделан вывод, согласно которому эффективными могут считаться те механизмы и приемы управления, которые максимизируют стоимость экономического субъекта.

Управленческие решения сильно разнятся по инструментам и методам, но можно условно выделить следующие основные группы:

- финансово-экономические методы;
- кадровые решения;
- риск-менеджмент;

- рыночные мероприятия;
- технические и производственные решения.

Таким образом, стоимость субъекта экономики, которым выступает каждое отдельное предприятие, показывает эффективность управления данным бизнесом.

Кроме того, собственникам бизнеса и его управляющим информация о стоимости бизнеса нужна не только в качестве индикатора эффективности их решений. Существует широкий перечень операций, при осуществлении которых данная информация является крайне необходимой:

- операции на фондовом рынке, подразумевающие эмиссию ценных бумаг предприятия;
- разработка инвестиционных программ с целью расширения бизнеса;
- реструктуризационные мероприятия с целью диверсификации бизнеса или осуществление сделок по слиянию и поглощению;
- кредитование и страхование как всего предприятия, так и отдельных его элементов.

Для данных случаев информация о реальной рыночной стоимости предприятия в первую очередь необходима для определения запаса финансовой прочности бизнеса, то есть расчета той величины потерь, которую может понести бизнес без угрозы для его нормального функционирования.

Кроме того, в получении информации о рыночной стоимости предприятия заинтересованы не только собственники бизнеса и управленческий персонал. Существует значительное число экономических контрагентов, с которыми взаимодействует предприятие, и они также заинтересованы в получении данной информации для формирования стратегии и тактики взаимодействия с предприятием:

- поставщики и подрядчики, которые заинтересованы во взаимодействии с устойчивым предприятием, способным своевременно рассчитываться по своим обязательствам в полной мере;
- покупатели, которые заинтересованы в долгосрочном сотрудничестве с устойчиво-функционирующим предприятием;
- кредиторы, поведение которых сводится к минимизации рисков при кредитовании, которая может быть достигнута за счет взаимодействия с платежеспособным и устойчивым предприятием;

- инвесторы, которые заинтересованы в максимизации отдачи от их вложений или минимизации рисков, что может быть достигнуто вложением в предприятие с эффективной структурой управления.

Для определения рыночной стоимости бизнеса существует множество различных подходов и методов. Суть их в расчете стоимости бизнеса как совокупности взаимодействующих элементов, из которых состоит предприятие. Условно данные элементы делятся на две группы. Первую группу составляют материальные активы, включающие в себя недвижимое имущество, движимое имущество и финансовые активы. Вторую группу составляют нематериальные активы, то есть интеллектуальная собственность и деловая репутация. Именно взаимодействие этих составляющих и формирует рыночную стоимость бизнеса.

Однако, как было сказано ранее, каждое предприятие является отдельным элементом всей экономической системы, следовательно на него, помимо внутренних факторов, к которым относятся структура активов компании, эффективность системы управления, качество систем контроля, квалификация сотрудников, время существования компании, влияет и множество внешних факторов, к которым можно отнести экономическое развитие региона, страны, мира в целом, развитие отрасли и доля бизнеса в ней, деловые связи и репутацию, ситуацию на рынке и степень открытости бизнеса.

Кроме того, не следует забывать, что на рыночную стоимость предприятия также влияет стадия жизненного цикла, на которой предприятие находится в данный момент. Например, на стадии развития и на стадии устойчивого функционирования следует по-разному подходить к оценке стоимости бизнеса, следует учитывать как ретроспективу, так и прогнозы на будущее.

В целом процесс как определение стоимости бизнеса, так и управление ею, является сложной деятельностью, требующей высокого профессионализма и комплексного подхода к принятию решений.

Кулакова Е.М.

Международный банковский институт

Журавлев А.Е., преподаватель – научный руководитель

ПОСТРОЕНИЕ ПЕРСОНАЛЬНОГО ФИНАНСОВОГО ПЛАНА В РАМКАХ PRIVATE BANKING (на примере ФК «Открытие»)

Постановка финансовых целей и выявление потребностей клиента

Рассмотрим создание и практическое использование персонального финансового плана клиента. Как показывает опыт, зачастую клиенты private banking демонстрируют следующие потребности:

- 1) требуемая средняя доходность вложений около 20 %, т. е. в два раза больше, чем по депозиту;
- 2) обеспечение будущего детей, а именно накопление к 18 годам средств на оплату обучения, отдельную квартиру и машину;
- 3) формирование пассивного дохода к моменту отхода от трудовой деятельности, обычно к 50 годам.

Для формирования инвестиционного портфеля необходимо определить отношение к риску конкретного клиента, для чего заполняется специальная анкета. Для целей настоящей статьи возьмем данные реального клиента, заменив его имя на Иванова Ивана Ивановича. После заполнения анкеты удалось установить, что инвестиционный профиль клиента – рациональный. Это говорит о том, что Иван Иванович готов принять разумный уровень инвестиционного риска, выраженный в возможности незначительной потери капитала, но в обмен на потенциальную возможность получить более высокую доходность в размере 20–25 %. Денежные средства, которые Иван Иванович готов был инвестировать, составили 15 млн руб. При этом он имеет представление об инвестициях и готов принимать на себя определенный риск, но он никогда не имел опыта работы на фондовом рынке.

Построение финансового плана исходя из поставленных целей

Таким образом, после знакомства Ивана Ивановича с текущей ситуацией на фондовом рынке, а также после презентации финансовых инструментов, предлагаемых ФК «Открытие» в рамках private

banking, была разработана финальная структура его инвестиционного портфеля.

Делался упор, *во-первых*, на диверсификацию портфеля, чтобы клиентом был охвачен финансовый рынок (депозиты) на 25 %, рынок драгоценных металлов на 25 % и фондовый рынок (акции и облигации) на 50 %, при этом доля акций составляет около 15 % и в облигации вкладывается 35 % денежных средств.

Инвестиционный портфель представлен на рисунке.

Консультант	Кулакова Екатерина		Тел:	+7 (812) 787-787-7	
Инвестор:	Иванов Иван Иванович		Дата:	01.04.2013	

	Сумма	Продукт	Макс. Доход (*)		Доходность (**)		Риск (***)	
1	2 000 000р.	Депозит "Классика"	10,50%	210 000р.	9,90%	198 000р.	5,50%	110 000р.
2	2 000 000р.	ИДУ Открытие Стабильная	14,00%	280 000р.	12,00%	240 000р.	-3,10%	-62 000р.
3	2 000 000р.	ОПИФ Открытие Облигации	11,00%	220 000р.	9,51%	190 200р.	-3,00%	-60 000р.
4	2 000 000р.	СП Открытие с полной защитой капитала (РТС)	13,00%	260 000р.	13,00%	260 000р.	0,00%	0р.
5	1 000 000р.	ИСЖ Стратегия "Стабильная"	16,00%	160 000р.	12,00%	120 000р.	2,00%	20 000р.
6	2 250 000р.	Личный брокер (Смешанная)	37,00%	832 500р.	24,00%	540 000р.	-15,00%	-337 500р.
7	1 500 000р.	ОМС Золото	50,00%	750 000р.	19,80%	297 000р.	-15,00%	-225 000р.
8	600 000р.	ОМС Палладий	49,00%	294 000р.	25,10%	150 600р.	-28,00%	-168 000р.
9	600 000р.	ОМС Платина	59,00%	354 000р.	24,90%	149 400р.	-19,00%	-114 000р.
10	300 000р.	ОМС Серебро	45,00%	135 000р.	23,50%	70 500р.	-29,00%	-87 000р.
	14 250 000р.	ПОРТФЕЛЬ	24,53%	3 495 500р.	15,55%	2 215 700р.	-6,48%	-923 500р.

Рис. Инвестиционный портфель клиента Иванова И.И.

Из данного рисунка мы видим, что при создании и утверждении инвестиционного портфеля были удовлетворены потребности клиента, а именно доходность выше, чем по банковскому депозиту (максимальная доходность около 26 %, средняя доходность 16 %), и приемлемый риск около 6 %.

Также для долгосрочного сотрудничества и достижения поставленных целей Ивана Ивановича, а именно – обеспечение будущего его детей и получение пассивного дохода к 50 годам, ему было предложено ИСЖ со стратегией «Стабильная» на 5 лет на 1 млн руб. Таким образом, по истечении 5 лет со средней доходностью 14 % он получит практически удвоенную сумму – около 2 млн руб. для покупки машины первому ребенку и для стартового капитала на инвестирование для второго ребенка.

Более того, Ивану Ивановичу было оформлено НСЖ («Детский Счет» на первого ребенка 6 лет) в рассрочку на 10 лет с годовым взносом 750 тыс. руб., что не отражено на рисунке. Поэтому сумма портфеля, представленная на рисунке, составляет 14 250 000 руб. вместо 15 млн руб.

Таким образом, данная программа поможет не только накопить 7,5 млн руб., для того чтобы обеспечить ребенка в 16 лет по окончании

школы достойным образованием и купить ему квартиру, но и будет являться некой страховой защитой для Ивана Ивановича от непредвиденных ситуаций со здоровьем, которые могут отразиться на его трудоспособности.

В качестве защитных инструментов был оформлен стандартный депозит «Классика» – срочный вклад без возможности частичного снятия и пополнения и без капитализации процентов. Техника простого процента предполагает арифметическую зависимость между суммой вклада, процентной ставкой и периодом накопления. Таким образом, накопленная сумма составит:

$$FV = 2\,000\,000 \times (1 + 0,1) = 2\,200\,000 \text{ руб.}$$

Из доверительного управления и ПИФов были выбраны только самые консервативные финансовые инструменты. В рамках доверительного управления на 2 млн руб. была выбрана стратегия «Стабильная» с потенциальной доходностью до 15 % годовых. В ПИФ «Облигации» также были размещены 2 млн руб. Это говорит о том, что была создана максимальная защита портфеля в случае неблагоприятного поведения фондового рынка, т. е. большая часть нашего портфеля составляют защитные активы – облигации и депозиты.

Среди предлагаемых структурных продуктов самым потенциальным на сегодняшний день является структурный продукт на рост индекса РТС с датой исполнения 17.01.2014. Данный структурный продукт состоит из депозита и опциона с пропорцией 90 и 10 % соответственно. Для расчета защитной части необходимо рассчитать ставку дисконтирования, для того чтобы понять, какую сумму мы можем вложить в качестве премии за опцион:

$$PV = \frac{1\,000\,000}{(1 + 0,1)^{12}} = 82\,320 \text{ руб.}$$

Таким образом, данную сумму 917 680 руб. мы размещаем на депозит со ставкой 10 % годовых, а на сумму 82 320 руб. мы покупаем опцион на рост индекса РТС. Коэффициент защиты капитала определяет долю капитала клиента, которую он гарантированно получит при исполнении структурного продукта. В нашем случае он составляет 100 %. Коэффициент участия определяет долю от изменения базового актива, которую клиент получает в качестве дохода – 100 %. На дату заключения договора индекс РТС находился на отметке $P_1 = 1400$. Мы предполагаем, что к январю 2014 года индекс РТС вырастет до уровня $P_2 = 1850$.

Таким образом, у нас есть два сценария развития событий:

1. Если индекс РТС действительно вырастет, т. е. $P_2 > P_1$, тогда мы получаем:

$$S = 1\,000\,000 \times \left(100\% + \frac{(1850 - 1400)}{1400} \times 100\%\right) = 1\,320\,000 \text{ руб.}$$

В данном случае мы получаем прибыль $Pr = 320\,000$ руб., или доходность, равную 32 % в абсолютном значении, или 38,4 % годовых.

2. Если же индекс РТС упадет в цене, т. е. $P_2 < P_1$, то мы рискуем не получить никакой доходности.

В рамках «Личного брокера» часть средств будут вложены в облигации со средней доходностью 12 % годовых и часть средств – в акции «Голубых фишек», а именно Газпром, Сбербанк и Лукойл, поскольку данные бумаги сейчас недооценены и могут принести доходность около 20 % годовых с минимальным риском. Также часть средств будет вложена в достаточно рискованные акции второго эшелона – Распадская, ММК, Мечел. Данные акции находятся на своих минимумах, что говорит о возможности высокого потенциального дохода.

Что касается металлов, то были открыты четыре ОМС: на золото, серебро, платину и палладий. Палладий был куплен на отметке – 650 п.п., серебро – за 24 п.п., золото по цене – 1420 п.п. и платина на отметке – 1390 п.п., что говорит о том, что все металлы были куплены по заниженной цене.

Вложив 1,5 млн в золото по цене 1420 и продав по цене как минимум 1850, мы получим доход в размере 454 225 руб. и доходность порядка 30 %.

По платине, продав ее по цене 1670, мы получим – 20 %, по палладию – 23 % и по серебру – 45 %. Так, ожидаемая средняя доходность по портфелю металлов составит около 30 %.

Подводя итог, можно сделать вывод, что составленный персональный финансовый план полностью удовлетворяет всем текущим требованиям клиента. Данный портфель Ивана Ивановича реально существующий, и все включенные в портфель инструменты можно найти на сайте ФК «Открытие».

По мере появлений новых целей будет проводиться корректировка целей, и наш план будет несколько видоизменяться. Повторные встречи с Иваном Ивановичем запланированы раз в квартал.

Проведем анализ эффективности составленного финансового плана.

Определение риска и доходности составленного плана

Проведем анализ эффективности плана, созданного для Иванова Ивана Ивановича. Главными параметрами при его управлении являются ожидаемая доходность и риск. Формируя портфель, нельзя точно определить будущую динамику его доходности и риска, поэтому выбор строится на ожидаемых значениях. Итак, ожидаемая максимальная доходность по нашему портфелю составляет 24 %, средняя доходность – 15 % с возможностью риска в 6 %.

На рисунке видно, что представлены максимальные доходности и средние доходности. Они рассчитаны на основе данных о доходностях по этим инструментам за последний год.

Итак, оценим максимальный и средний доход по портфелю:

$$R_p = 2\,000\,000 \times 0,105 + 2\,000\,000 \times 0,14 + 2\,000\,000 \times 0,11 + 2\,000\,000 \times 0,13 + 1\,000\,000 \times 0,16 + 2\,250\,000 \times 0,37 + 1\,500\,000 \times 0,5 + 600\,000 \times 0,49 + 600\,000 \times 0,59 + 300\,000 \times 0,45 = 3\,495\,500 \text{ руб.}$$

– максимальный ожидаемый доход.

$$R_p = 2\,000\,000 \times 0,099 + 2\,000\,000 \times 0,12 + 2\,000\,000 \times 0,0951 + 2\,000\,000 \times 0,13 + 1\,000\,000 \times 0,12 + 2\,250\,000 \times 0,24 + 1\,500\,000 \times 0,198 + 600\,000 \times 0,251 + 600\,000 \times 0,249 + 300\,000 \times 0,235 = 2\,215\,700 \text{ руб.}$$

– средний ожидаемый доход.

Тогда доходность будет равна:
$$R = \frac{R_p}{S_{инв}},$$

где R – доходность портфеля;

$S_{инв}$ – инвестируемая сумма.

Максимальная ожидаемая доходность составит:

$$R = \frac{3\,495\,500}{1\,425\,000} = 24,53 \%$$

Средняя ожидаемая доходность:

$$R = \frac{2\,215\,700}{1\,425\,000} = 15,55 \%$$

Риск мы определяли на основе показателя Maxdrawdown (далее MDD). Это одна из наиболее используемых мер риска, поскольку она больше всего понятна клиенту. Maxdrawdown – это максимальная «глубина» падения стоимости активов от своего максимального значения до установления нового максимума стоимости активов.

Она рассчитывается по формуле:

$$MDD = \frac{(Max - Min)}{Max} \times 100 \%,$$

где *Max* – максимальное значение показателя на рассматриваемом интервале;

Min – минимальное значение показателя на рассматриваемом интервале.

В нашем случае риск по портфелю составил 6,48 %.

Исходя из текущей ситуации на фондовом рынке России, можно сделать вывод, что наш портфель имеет довольно позитивный прогноз и был сконструирован таким образом, что вероятность получения ожидаемой прибыли намного больше убытка.

Несмотря на то, что наш портфель имеет определенную долю риска, он был создан таким образом, что большая часть денежных средств размещена в консервативные инструменты со 100 % защитой капитала.

Так, например, структурный продукт на рост индекса РТС был сделан со 100 % защитой капитала, а также ИСЖ со стратегией с защитой капитала «Сбалансированной». Также наша «подушка безопасности» состоит еще и из ПИФа «Облигации», доверительного управления «Стабильная», в которой денежные средства также вкладываются в облигации, и вклада «Классика». По данным продуктам предполагается стабильный доход около 10–15 %. Что же касается остальных инструментов, включенных в портфель, то они могут принести убыток, но при правильном их управлении они принесут значительный доход.

Сравнительный анализ созданного плана и других инвестиционных решений

Для анализа эффективности созданного плана необходимо провести сравнительный анализ с наиболее используемыми средствами накопления: депозитами и пассивным инвестированием на рост индекса РТС.

Наш портфель показал доходность за прошлые периоды на уровне 15–24 %.

Если бы год назад Иван Иванович вложил бы эту же сумму в классический депозит, как он собственно и сделал, то получил фиксированную доходность на уровне 10,5 %. Определим доход по формуле простого процента. Итак, будущая стоимость определяется следующим образом:

$$FV = 14\,250\,000 \times (1 + 1 \times 0,105) = 15\,746\,250 \text{ руб.}$$

MDD по депозиту на основе прошлых данных равно нулю. При этом стоит отметить, что депозит в данном случае является также рискованным инструментом, поскольку клиент вкладывает 15 млн руб., а не 700 тыс. руб., которые застрахованы агентством по страхованию вкладов, поэтому в случае дефолта клиент потеряет практически всю инвестируемую сумму.

Индекс РТС за год с 1 апреля прошлого года до 1 апреля 2013 г. снизился на 11 %, таким образом, показав отрицательную доходность и одновременно риск. Самая максимальная точка в 2012 г. составила 1734 п.п. на 01.02.2012, а самой минимальной отметки индекс РТС достиг 01.05.2012 – 1242 п.п. Тогда MDD за 2012 г. доставил:

$$MDD = \frac{(1734 - 1242)}{1734} \times 100 \% = 28 \%$$

При этом если бы мы вложили денежные средства в индекс РТС 1.05.2012 – 1242 п.п., когда он был на минимуме, и продали бы в конце года 31.12.2012 – 1602 п.п., перед очередным падением, то соответственно доходность составила бы 20 %.

Таблица

Сравнительная характеристика доходностей и риска созданного плана и других инвестиционных решений

Способы инвестирования	Максимальная доходность, %	Риск, %
Портфельное инвестирование	24	6
Классические депозиты	10,5	0
Пассивное инвестирование на индекс	20	28

Исходя из данной таблицы, можно сделать вывод, что сформированный инвестиционный портфель является самым доходным и обладает довольно низким риском.

Наиболее рискованным является пассивное инвестирование на индекс, причем доходность в данном случае ниже, чем по разработанному финансовому плану. Инвестирование в классический депозит является довольно консервативным, и доходность по нему значительно ниже, но и отсутствует риск при условии, что не предполагается дефолта в стране.

Таким образом, самым оптимальным и по доходности, и по риску является портфельное инвестирование, а именно разработанный инве-

стиционный портфель. В данном случае максимальная доходность составила 24 %, а средняя – 15 % при небольшом риске в 6 %. Данный сравнительный подход показал реальную эффективность созданного Ивану Ивановичу персонального финансового плана.

Николау Е.С.

Международный банковский институт

Власова М.С., к.э.н., доцент – научный руководитель

КРАУДФАНТИНГ КАК СОВРЕМЕННЫЙ СПОСОБ ФИНАНСИРОВАНИЯ БИЗНЕСА

В мире бизнеса существует одна неразрешимая проблема – одни не могут найти интересную идею, в которую можно инвестировать небольшую сумму, а другие никак не найдут инвестора для реализации своих бизнес-идей.

В наше время существует как минимум два способа заработка – идти уже по «протоптанной тропе» – делать то, что до вас уже делало не одно поколение, например торговля или производство по проверенным методикам, или же можно начать «протаптывать» свою собственную, новую тропу. Например, придумать какую-то новую идею, разработать новый продукт или предоставлять услуги, которые ранее не предоставлялись. Второй вариант, конечно, более трудоемкий, да и найти инвестора под новинку не так-то просто в наше время. Но в случае, если Ваш продукт или услуга окажутся востребованными, то Вас ждет успех и статус новатора [11].

В любом случае, какая бы идея для бизнеса у Вас не была, необходимы будут средства для ее реализации, иначе говоря, – инвестиции. Где же можно взять деньги для старта?

Первое, что приходит в голову, – взять кредит в банке. Здесь есть одно «но» – банки неохотно дают большие суммы, особенно для бизнеса. Можно также поискать своего инвестора на инвестиционных форумах, но там чаще всего заключаются многомиллионные контракты. Последняя «соломинка» – получить грант. Но и тут есть подвох – гранты, в основной своей массе, выделяются в сферу науки. Таким образом, наиболее эффективным и легким методом финансирования бизнеса может стать краудфандинг.

Идея краудфандинга не родилась просто так из воздуха. Сначала появился краудсорсинг (от английского crowd – толпа и sourcing – подбор ресурсов) – помощь неограниченной группы энтузиастов в выполнении какого-то проекта. В результате этого стало ясно, что люди готовы жертвовать свое время и силы – отсюда был один шаг до того, чтобы они начали жертвовать деньги.

Так появился краудфандинг – сбор средств через сеть на те или иные цели. Первоначально он был уделом немногих сетевых персонажей, пытавшихся накопить деньги на лечение или учебу. Например, проект A Million Dollars Homepage, где автор, продававший каждый пиксель своего сайта по доллару, фактически занимался краудфандингом.

Возможно, первыми принципы краудфандинга опробовали создатели программного обеспечения.

Примеры – популярный браузер Mozilla Firefox и текстовый процессор Abi Word.

Такой способ распространения получил название donationware – вариант программы shareware, когда она бесплатна для пользователя, но рекомендуется внести пожертвование – чаще всего в обмен на дополнительные возможности [4].

Если говорить о более точном определении, то краудфандинг – это сравнительно новый метод привлечения инвестиционных средств. Слово «краудфандинг» происходит от английских слов crowd – толпа и funding – финансирование.

Это инновационный для России вид финансирования представляет собой сбор средств на реализацию проекта через Интернет – например, на создание фильма, книги, музыкального альбома, компьютерной игры или чего-либо иного, как правило, творческого.

Механизм работы очень прост: у Вас есть интересная бизнес-идея. Вы размещаете ее на специальном сайте, указав при этом необходимую сумму для реализации. Если Ваш проект понравится потенциальным инвесторам, то Вам помогут деньгами. Своим инвесторам Вы можете пообещать первые образцы продукта и другие привилегии, которые будут зависеть от суммы инвестиции. Некоторые сделают пожертвования безвозмездно. Деньги перечисляются с помощью электронного кошелька. Из собранной суммы Вам достанется 90 %, остальные 10 % пойдут создателю проекта и агрегатору средств. Система довольно прозрачная – на страничке проекта каждый может увидеть необходимую сумму для реализации идеи, а также сумму сделанных пожертвований [5].

Краудфандингом могут заниматься частные лица или организации, используя различные средства коммуникации.

Краудфандинг – это своеобразная бизнес-модель, источник гонорара, способ существования крупной благотворительной организации и даже источник финансирования политических партий.

Также краудфандинг является финансовым инструментом: источником венчурных инвестиций и способом микрокредитования. Ну и, естественно, инструментом мошенников [6].

Краудфандинг как альтернативный способ финансирования наиболее распространен в США и Европе. К сожалению, Россия более медлительный в этом плане «зверь». Существуют несколько примеров платформ краудфандинга. Стоит рассмотреть их.

Итак, первая в мире краудфандинговая платформа ASSOB (The Australian Small Scale Offerings Boards) – это краудфандинг капитала. ASSOB, платформа краудфандинга капитала в Австралии, которая является старейшей и самой успешной платформой коллективного финансирования в мире, была запущена в 2007 году.

Общая сумма инвестиций, реализованных через эту платформу, составляет более \$ 129 млн. Услугами ASSOB могут воспользоваться как аккредитованные, так и неаккредитованные инвесторы, т. е. просто люди «со стороны».

Из 176 компаний, которые получили инвестиции от ASSOB, 152 все еще работают, что составляет 86 % от общего количества профинансированных стартапов (стоит заметить, что это довольно внушительный показатель). 63 % из общей суммы инвестиций были сделаны неаккредитованными инвесторами.

С момента основания платформы с ней не было связано ни одного случая мошенничества.

Следующая платформа – Crowdcube – краудфандинг капитала.

С момента своего образования в феврале 2011 года британская краудфандинговая платформа Crowdcube способствовала финансированию 24 компаний на общую сумму инвестиций \$ 6 млн. Среди этих компаний были как новые стартапы, так и уже существующие предприятия, которым требовался капитал для роста.

Только время покажет, насколько успешными оказались эти инвестиции, были ли они профинансированы Crowd без какого-либо обмана.

Стоит отметить и серьезность подхода к вопросу инвестиций самих вкладчиков, которые определили вероятность успеха своих вложений на уровне менее 10 %. Для сравнения, известная американская кра-

удфандинговая платформа Kickstarters гарантирует успех своих проектов на уровне 44 %.

FundingCircle – кредитное коллективное финансирование.

FundingCircle представляет собой платформу кредитного краудфандинга в Великобритании, который обеспечил инвестиций на сумму \$ 80 млн с момента своего запуска в августе 2010 года. Организация выдала более 1000 кредитов размером от \$ 8 тыс. до \$ 800 тыс. малым предприятиям.

Доказывая то, насколько быстрым может быть кредит от FundingCircle, 4 октября 2012 года руководство фонда сообщило о предоставлении кредитов по \$ 80 тыс. двум компаниям за рекордно короткий срок – 28 минут.

Среди других примеров – британский Seedrs, который оказывает финансовую поддержку стартапов на стадии поиска перспективной идеи. В последнем случае финансирования компаний размер взносов отдельных лиц варьировался от \$ 16 до \$ 36 тыс.

Американская платформа CircleUp, пусть пока еще и не разрешающая вложения от неаккредитованных инвесторов и поэтому не полностью отвечающая определению краудфандинга, ведет бизнес довольно осмотрительно, удовлетворяя лишь 2 % заявок на финансирование.

Самая известная платформа краудфандинга в мире тоже принадлежит США. Kickstarter – самый популярный сайт краудфандинга, первоначально созданный исключительно для жителей и резидентов США. Лучшие проекты неожиданно собирали здесь несколько миллионов долларов за пару месяцев.

У сайта высокая посещаемость, а также строгая модерация проектов перед их публикацией: существует мнение, что модераторы отбирают потенциально успешные проекты, которые снабжены видеороликом, где заказчик рассказывает о том, какие награды ждут спонсоров. Благодаря такому отбору неуспешные проекты на Kickstarter практически невозможно встретить.

Другая проблема – принцип выплаты собранных средств. Kickstarter выплачивает заказчику деньги, только если проект собрал указанную сумму денег.

Если до поставленной денежной планки проект не дотянул, все средства возвращаются спонсорам, а заказчик остается ни с чем. Рисковать и опубликовать свой проект могут лишь те, кто проживает в США или Великобритании и имеет банковский счет в одной из этих стран.

Kickstarter забирает себе 5 % от собранной суммы, а Amazon Payments, через который пользователи перечисляют средства, примерно 3–5 % от каждого взноса. Средний взнос здесь составляет около \$ 130.

Indiegogo – это международная платформа краудфандинга, созданная еще в 2008 году. На данный момент она помогла сотне тысяч проектов получить средства на реализацию. Платформа создана для проектов из сферы музыки и кино, благотворительности, а также для поддержки желающих открыть малый бизнес.

Главное отличие этого сайта – возможность получить собранные средства, даже если не достигнута указанная в проекте сумма.

При этом создатели Indiegogo выступают как третья сторона, возлагая всю ответственность за проект на его создателя.

Создавать проекты может любой желающий, обладающий собственным банковским счетом, а финансировать проекты пользователи могут при помощи любой банковской карты или системы PayPal. Сайт взимает комиссию только с создателей проектов в размере 4 %, если собрана вся сумма, в противном случае – уже 9 %.

RocketHub тоже является международной платформой с чертами социальной сети, предоставляя возможность при помощи краудфандинга профинансировать практически любые творческие проекты. Это относится также к научным исследованиям, разработкам игр, а также запуску стартапов.

Создатель проекта оповещает пользователей о своей кампании, используя различные социальные сети. Таким образом, он создает собственную аудиторию, численность которой стоит учитывать, указывая необходимую для проекта сумму. Финансировать проект может любой желающий.

Комиссия взимается лишь с создателя проекта при выводе собранных средств, если собрана вся сумма, сайт забирает себе около 8 %, если лишь часть средств, то 12 % [8].

В качестве бенефитов запрещено использовать предложения стать партнером финансируемого проекта, «откаты», а также методы лотереи. Помимо прочего, сайт содержит невероятное количество советов и подсказок для создателей проектов.

В России это довольно новый продукт. Но мы имеем уже 3 подобные платформы.

Самая первая – Planeta.ru стала русским аналогом сайта Kickstarter, начав работу в июне 2012 года. Основные авторы проектов здесь –

творческие персоны и коллективы: кто-то собирает средства на выпуск нового музыкального альбома, другой – на выплату гонораров собственным авторам или создание нового гаджета. Открыто несколько благотворительных проектов, которые ежемесячно собирают несколько десятков тысяч рублей [7].

Чтобы профинансировать проект, необходимо зарегистрироваться на сайте и купить «акцию» проекта. «Акции» проекта – это различные призы, которые пользователи получают в награду за финансирование. Оплатить покупку пользователи могут при помощи средств на личном виртуальном кошельке, пополнить который можно различными способами (виртуальные деньги, банковская карта, мобильный телефон или платежные системы).

Создатель проекта может собирать всю или часть суммы на реализацию. Сайт превращен в подобие социальной сети, где создатели проектов и пользователи могут общаться друг с другом, делиться информацией.

Благодаря этому повышается доверие, люди узнают друг друга, а проект с каждой активностью создателя получает больший шанс собрать необходимые средства.

Помимо сервиса «акционирования» здесь также можно организовывать предзаказы на билеты для различных мероприятий. Planeta.ru также снимает 5 % с итогового сбора, а выплачивает создателю средства только при условии, если указанная им сумма собрана. Иначе средства возвращаются в личные кошельки пользователей. Средний взнос здесь составляет около тысячи рублей.

Вторая по значимости – Boomstarter, основанная 21 августа 2012 года. Всего с момента открытия в проекты привлечено более 6 000 000. Пока работа платформы сводится к достаточно мелким проектам. Обосновывается это тем, что организаторы «ждут миллионников на сайт». Пока самый популярный раздел – это категория под маленькие проекты (до 30 000 рублей). Возможно, этой платформе удастся раскрутиться.

«С миру по нитке» – еще одна русская платформа краудфандинга. Главное его отличие – проверка подлинности проекта и отслеживание поступающих средств [7].

Иными словами, информация о каждом проекте проверяется перед публикацией на надежность и подлинность. Если уже во время сбора средств выяснится, что создатель проекта намерен использовать средства совершенно в иных целях, его проект закрывается (как и возмож-

ность в будущем открывать новые проекты), а средства возвращаются пользователям. Платформа открыта для реализации любых проектов в сфере бизнеса, творчества или образования.

Для оплаты взноса используется сторонняя платежная система, куда пользователь попадает, как только решит перевести деньги и поддержать проект.

Сам проект взимает за каждый взнос около 3,9 %, а с итоговой суммы сбора проекта лишь 0,01 %. Важно, что создатель проекта получает нужную сумму только при условии, что проект сумел ее набрать. В противном случае средства возвращаются спонсорам.

Судя по всему, на рынке финансирования в последнее время стали активно заполняться ниши, которые не интересны ни банкам, ни фондовому рынку, ни даже венчурным инвесторам или бизнес-ангелам. Если говорить о микрофинансировании, то речь идет о средствах на расширение микроскопического бизнеса, который никогда не заинтересует банки, во-первых, ввиду малого объема средств, которые необходимо привлечь, а во-вторых, ввиду высоких рисков и частого отсутствия каких-либо гарантий. Ведь микрокредиты, как правило, берут предприниматели, у которых, например, есть пара ларьков, и они хотят открыть третий, но средств на это недостаточно, так как все идет в оборот.

Если говорить о краудфандинге, то здесь речь идет о более творческих, тонких и инновационных проектах, которые, тем не менее, требуют инвестиций. Таким образом, аудитории микрофинансовых и краудфандинговых организаций совершенно разные, и обе они пока абсолютно неинтересны банкам.

На данный момент краудфандинг остается уделом молодых предпринимателей, представителей IT-индустрии и думающих людей. Об этом свидетельствует распределение упоминаний о данном виде финансирования в социальных сетях по источникам (рис. 1). Если исключить новостные ресурсы и микроблоги, куда пользователи копируют контент из других социальных медиа, то первые пять ресурсов – это популярные блоги, ориентированные, в том числе, на зарубежную аудиторию, ВКонтакте – наиболее популярная социальная сеть рунета, а Хабрахабр – закрытое сообщество IT-профессионалов. На диаграмме 1 представлены данные упоминаний о данном виде финансирования в социальных сетях по источникам [6].

Как и в любой новой отрасли, основные проблемы краудфандинга заключаются в донесении информации до нужной аудитории. Если говорить о потенциальных спонсорах, то нужная аудитория – это прогрессивно мыслящие люди, интересующиеся новинками в технологиях,

культуре и развлечениях. Помимо этого данной категории людей важно участвовать в чем-то интересном и важном или, более того, быть сопричастным. Что касается авторов проектов, то здесь речь может идти практически о любом человеке или организации, которые способны создать нечто необычное и заинтересовать публику.

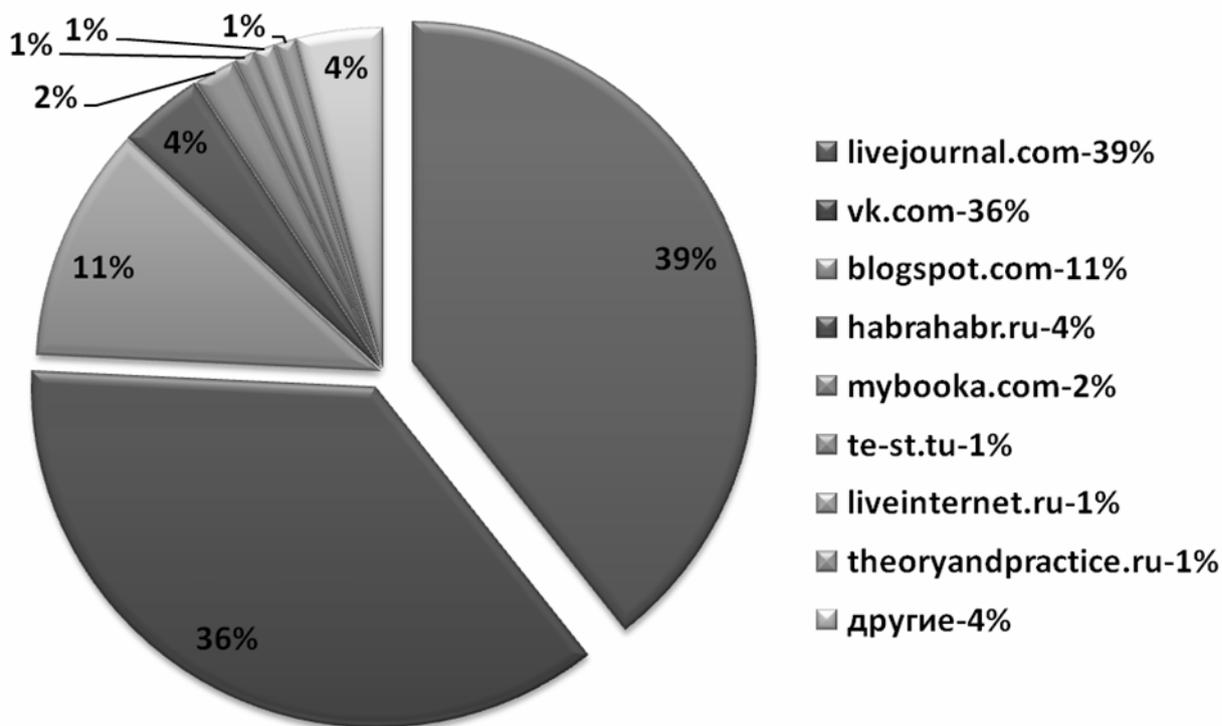


Рис. 1. Социальные сети, в которых размещались сообщения о краудфандинге в октябре 2012 г. – январе 2013 г.

Правда, если посмотреть на те проекты, которым удалось собрать больше всего средств через краудфандинг в России, можно прийти к выводу, что их авторы – люди, далеко не безызвестные и не только поразившие своим талантом публику, а вполне состоявшиеся творческие единицы, которые в любом случае нашли бы средства на реализацию своих идей.

Теоретически краудфандинг, помимо инструмента для сбора денежных средств, также предоставляет и инструмент для анализа спроса на создаваемый продукт и даже инструмент для пиара. Механизм прост – чем больше средств удалось привлечь, тем выше потенциальный спрос, чем больше заявил о себе, пока собирал средства, тем больше так называемый пиар-выхлоп. Но опять же здесь следует учесть известность автора проекта.

Отсюда вытекает вопрос о плюсах и минусах краудфандинга. С одной стороны, краудфандинг – это быстрый и легкий способ полу-

чить необходимые деньги. С другой стороны, это рискованное предприятие. Финансирование проекта происходит через Интернет, т. е. без личного контакта инвестора и реализующего проект. Отрицательные стороны, возможно, перевешивают [4].

Таблица

Плюсы и минусы краудфандинга

Плюсы краудфандинга	Минусы краудфандинга
Отсутствие юридических и других моментов при сборе средств от большого количества доноров	Вашу идею могут украсть недобросовестные плагиаторы
Отсутствие одного инвестора, который может фактически единолично управлять автором идеи с помощью финансовых рычагов	Автор идеи может затягивать реализацию идеи или вовсе исчезнуть с собранными деньгами
Большое количество доноров, которые делают пожертвования в Вашу идею и будут всячески поддерживать Вас, рассказывая об идее своим друзьям и близким. Таким образом, вы получаете еще и медийную поддержку	Не все идеи допускаются на краудфандинговую платформу. Существует список запрещенных проектов. Все зависит от платформы

На наш взгляд, все минусы краудфандинга перевешиваются значительным плюсом – чем выше риск, тем больше прибыль. В конечном итоге, цель любого проекта – получение прибыли. «А кто не рискует, тот не пьет шампанское».

Разберемся, что мешает стать краудфандингу полноценным бизнесом в России. Многие эксперты считают, что основные проблемы краудфандинга связаны:

- ✓ с недостаточно развитой инфраструктурой;
- ✓ с отсутствием интереса со стороны возможных вкладчиков, что обусловлено низкой финансовой грамотностью населения России;
- ✓ низкая финансовая грамотность россиян;
- ✓ отсутствие четкой законодательной базы, касающейся вопросов краудфандинга.

Но перспективы у отрасли есть. Возможно, года через 2–3 краудфандинг сможет стать хорошо работающим бизнесом.

Несмотря на все сложности, краудфандинг активно развивается и привлекает все больше проектов и спонсоров, а также внимания. Так, BoomStarter.ru открылся 21 августа 2012 года, и к настоящему моменту более 25 проектов получили финансирование. Средний платеж сейчас находится на уровне \$ 40 и ежемесячно увеличивается на 30 %.

В 2013 году компания предложит своим пользователям новые сервисы, но какие именно – пока секрет.

Эта компания находится в процессе разработки других сервисов, так как краудфандинг – это лишь одна из составляющих «Планеты».

Многие стартаперы сейчас также занимаются разработкой иных вариаций на тему краудфандинга или краудсорсинга, например созданием механизма кредитования через Интернет. Так, в январе 2013 года стало известно о планах «Связного» по созданию сайта, посетители которого смогут выдавать друг другу займы. Даже уже известно название нового проекта – Credberry. В Европе и США уже есть подобные услуги, например британская компания Zopa, американские Prosper и Lendingclub, канадский сервис Communitylend и в Германии это Smava [10].

Вообще часто российские идеи краудфандинга опираются на западный опыт, но, как показывает практика, российская действительность имеет свою четкую специфику, и в любом случае без адаптаций не обойтись. В ближайшие годы в России можно ожидать появления многих новых проектов в области краудфандинга, которые, возможно, позволят многим авторам идей привлекать средства не только от семьи и друзей, а также позволят потенциальным инвесторам МММ вкладывать свои средства с большей пользой и выгодой как для себя, так и для общества.

В марте 2013 года начала работу краудинвестиционная платформа SmartMarket.net. Основатели проекта SmartMarket.NET имеют иной взгляд на идею краудфандинга – им важна бизнес-составляющая проектов, и речь в данном случае, скорее, идет о краудинвестинге, то есть вложение средств в малый и средний бизнес предполагает получение доли в прибыли или доли в компании. С ее помощью инвестором может стать любой, кто готов вложить в стартап более \$ 1000. Кроме того, проект предполагает активное участие инвесторов в судьбе проекта посредством электронного голосования, которое будет проводиться в закрытом режиме на странице компании. Каждый инвестор получает от стартапа регулярную отчетность, а обладающие специальным опытом инвесторы могут стать менторами проекта [3].

Первые размещения на SmartMarket.NET прошли весной 2013 года. К настоящему моменту проект получил уже более 200 заявок. Из них было выбрано девять IT- и мобильных стартапов, находящихся на ранних стадиях развития, а к концу апреля 2013 года компания привлекла для каждого из них финансирование, в среднем, до \$ 100 тыс.

Платформа уже выбрала девять стартапов, которые будут искать себе инвесторов. Среди них – мобильный сервис takeitnOW, предназначенный для бронирования и покупки билетов на выставки, концерты, в кино и театры, а также сервис Hippflow, позволяющий стартапам в один клик информировать инвесторов о ходе работы над проектом и ее результатах, и другие [2].

Сервис привлек \$ 1,3 млн от венчурного фонда «Лайф.Среда».

Еще одна краудинвестиционная платформа принадлежит США. Wefunder – это относительно новая краудинвестиционная платформа, которая ориентирована на помощь в привлечении финансирования стартапами. Сама компания стала первой, кто получил финансирование через собственную платформу. Она получила поддержку от 55 инвесторов в размере более \$ 600 тыс. Миссия платформы заключается в том, чтобы предоставить возможность каждому человеку, вне зависимости от своего финансового положения и доходов, инвестировать в проекты, которые ему нравятся.

Платформа Wefunder интересна не только своей продуманностью и вниманием к мелочам, но и многим другим моментам.

Во-первых, стоит отметить, что наряду с некоторыми другими игроками Wefunder разрешает публикацию стартапа на своей площадке только при наличии в портфеле уже как минимум одного профессионального инвестора.

Во-вторых, инвесторы приобретают не акции компании-стартапа, а долговые расписки, которые впоследствии превращаются в обыкновенные акции. Это сделано для того, чтобы на ранней стадии, когда много мелких инвесторов, а стоимость компании еще весьма туманна, не заниматься подсчетом количества акций на \$ 1. Вся математика приходит в момент наступления первого раунда инвестирования (сбор средств на платформе Wefunder считается посевной стадией). И вот тогда подсчитывается актуальная стоимость компании, и инвесторы получают свои акции. При этом существует масса различных преференций для ранних инвесторов в виде скинтов и процентов. Кроме того, заранее известна дата, которая является крайней для распределения акций даже в случае, если первый раунд так и не состоится [1].

В-третьих, неаккредитованные инвесторы все же имеют возможность просматривать списки стартапов (на других сервисах это запрещено) и подписаться на него в надежде, что и простые смертные смогут внести свой вклад в развитие компании.

В-четвертых, право голоса получают инвесторы, чей вклад равен или больше \$ 25 тыс., но точный порог устанавливает сам предприниматель.

И одной из самых важных особенностей является то, что Wefunder на текущем этапе НЕ БЕРЕТ вообще никакой КОМИССИИ. Однако отмечает, что в будущем все же планирует брать небольшой процент и даже возможно долю в компаниях-стартапах за помощь в привлечении финансирования.

Схема непосредственной работы с платформой основана на принципе «Все или ничего». Инвесторы отправляют свои предложения, и у предпринимателей есть 7 дней для принятия решения. До момента, пока вся требуемая сумма не собрана, средства хранятся у посредника и только затем переводятся в адрес компании. Более того, у инвестора есть 21 день, в рамках которых он вправе отказаться от инвестирования и вернуть свои средства.

Как можно судить из вышесказанного, краудфандинг и краудинвестинг – это различные в своем роде проекты. Основное различие состоит в том, что краудфандинг приносит инвестору только какой-либо бонус. А краудинвестинг приносит уже реальное участие в данном проекте [9].

С моей точки зрения, для России идея краудинвестинга станет более привлекательной за счет того, что инвесторы будут получать реальный актив или долю в идее, не только бонусы. В сущности это и является основным отличием краудинвестинга от краудфандинга – наличие реального актива или денежной суммы у инвестора, а не «одноразовый» бонус в качестве благодарности.

Таким образом, в мире, где основную роль играют социальные сети, СМИ да и Интернет в общем, бизнес-сделки совершаются в основном в сети. Это наиболее легкий и быстрый способ получения денег. Этим и обосновано возникновение новых способов финансирования бизнеса.

Краудфандинговые платформы своим существованием, разрастанием и развитием еще раз подтверждают тот факт, что собрать деньги в сети можно и даже довольно легко. Единственное препятствие на пути к этому – наличие по-настоящему интересной идеи. Ведь никто не будет «скидываться» вам на велосипед.

В настоящее время основным направлением краудфандинговых платформ является индустрия развлечений: всевозможные записи альбомов и переводы книг. Так, например, группа «Би-2» собрала 1,25 млн рублей на выпуск своего альбома Spirit. С помощью подобной платфор-

мы образовалось Интернет-издание Colta.ru с капиталом 700 тыс. рублей. Кинокритик Сергей Кудрявцев для своей книги рецензий «3500» собрал почти 400 тыс. рублей. Подобные примеры доказывают, что система краудфандинга работает довольно эффективно.

Если говорить о том, что в России этот метод финансирования не распространен широко, то здесь стоит учесть, что наша страна привыкла делать кальку с проектов зарубежья. А в нашей системе устройства страны может прижиться только адаптированный «зверь». Еще одним минусом является недоверие ко всему новому, некая закоренелость. Это не позволяет краудфандингу широко развернуться в России. Возможно, популяризации этого метода поспособствует политический пример. Так, в США Барак Обама для своей предвыборной кампании в 2008 году собрал \$ 272 млн. Возможно этот способ сработает и у нас.

Вывод таков: краудфандинг – молодая и успешная технология получения инвестиции для бизнес-идей, с одной стороны, и довольно рискованное предприятие для бесстрашных, с другой. Остается только гадать, «кто на новенького».

ЛИТЕРАТУРА

1. *Шаро А.* Краудинвестинговая платформа WEFUNDER // Российский научный Интернет-журнал [Электронный ресурс] <<http://crowdsourcing.ru/sites/130>> (28.03.2013).
2. *Логвинов М.* Инвестиции толпы // Российский Интернет-журнал, выпуск № 30 (715) [Электронный ресурс] <<http://ko.ru/articles/24273>> (30.03.2013).
3. *Потапова П.* В России запустят краудинвестинговую платформу SmartMarket // Российский Интернет-ресурс [Электронный ресурс] <<http://www.hopesandfears.com/hopesandfears/news/news/119393-smartmarket>> (28.03.2013).
4. *Лукьянов А.* «Краудфандинг (Crowdfunding)» скоро может проникнуть в Россию // Интернет-журнал [Электронный ресурс] <http://mini-shed.ucoz.ru/pub/nelzja_nadejatsja_na_kraudfanding/1-1-0-55> (дата обращения: 28.03.2013).
5. *CashBox.* Краудфандинг как способ привлечения инвестиций // Украинский Интернет-источник [Электронный ресурс] <<http://cash-box.biz/vedenie-biznesa-v-ukraine/kraudfanding-kak-sposob-privlecheniya-investitsiy>> (30.03.2013).
6. *Аккерман К.* Краудфандингу нужны евангелисты // Российский Интернет-журнал [Электронный ресурс] <<http://bankir.ru/publikacii/s/kraudfandingu-nuzhny-evangelisty-10002952>> (28.03.2013).
7. *Усова В.* Краудфандинг: каким российским и западным Интернет-площадкам отдать предпочтение? // Российское Интернет-издание [Электронный ресурс] <<http://www.towave.ru/pub/kraudfanding-kakim-rossiiskim-i-zapadnym-internet-ploshchadkam-otdat-predpochtenie.html>> (30.03.2013).
8. *Баловсяк Н.* Краудфандинг изменит концепцию венчурного инвестирования? // Российское Интернет-издание [Электронный ресурс] <<http://www.towave.ru/pub/kraudfanding-izmenit-kontseptsiyu-venchurnogo-finansirovaniya.html>> (30.03.2013).

9. Smartmarket.net. Один из способов обойти основные проблемы при поиске инвестора для iOS-приложения // Российский Интернет-блог [Электронный ресурс] <<http://habrahabr.ru/company/smartmarket/blog/169517/>> (20.04.2013).

10. ИнвестБуфет. Американским IT проектам стало легче жить // Российский Интернет-журнал [Электронный ресурс] <http://investbufet.ru/blog/investment_laws/amerikanskim-it-proektam-stalo-legche-zhit.html#cut> (20.04.2013).

11. *Власова М.С., Ласкина Л.Ю.* Краудфандинг как современный способ финансирования бизнеса // Материалы за 9-а международна научна практична конференция, «Новината за напреднали Наука». 17–25 май 2013. Том 3. Икономики. София. «Бял ГРАД-Б» ООД. – 104 с. (с. 56–59).

Петрова Н.В.

Международный банковский институт

Власова М.С., к.э.н., доцент – научный руководитель

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ СОВРЕМЕННЫХ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ БИЗНЕСА

В России в условиях развивающейся экономики для каждого предприятия важно отслеживать свое положение на рынке, выполнять принятые финансовые обязательства перед кредиторами и инвесторами и привлекать финансовые ресурсы.

Руководители организаций стремятся обеспечить бесперебойный поток денежных средств, но зачастую складывается не так все гладко, как хотелось бы, и в таком случае можно привлекать заемные денежные средства. В таком случае кроме уже известных источников, таких как лизинг, франчайзинг, кредит, существуют еще и нетрадиционные инструменты финансирования деятельности предприятий. К ним можно отнести секьюритизацию, фандрайзинг, краудсёрсинг (краудстафинг).

При использовании новых нестандартных источников финансирования можно выявить множество положительных сторон, однако существуют и минусы. Все новые источники не совсем равнозначны между собой, за счет чего их тяжело сравнивать.

Данная проблема актуальна не только с точки зрения теории, но и с точки зрения практики. В связи с тем, что современные источники финансирования все чаще можно встретить в российской практике. Кроме того, с каждым годом эти виды финансирования все больше анализируются, сравниваются, и открывается множество положительных сторон.

Данной тематикой занимались в разное время разные авторы, такие как: Ковалева А.М., Лихачева О.Н., Щуров С.А., Лукасевич И.Я., Морковкин А.

Если говорить об эффективности использования современных источников финансирования бизнеса, то каждый из источников эффективен по-своему.

К примеру, эффективность секьюритизации достигается прежде всего за счет «конвертации» низколиквидных денежных требований в высоколиквидные инструменты фондового рынка. Однако помимо этого на цену рефинансирования денежных требований значительное влияние оказывает множество других норм, в том числе: об уступке прав требований; организационно-правовой форме эмитента; о процедуре его банкротства; структурировании ценных бумаг; договоре банковского счета; залоге, поручительстве и иных способах обеспечения; налогообложении. Эффективность фандрайзинга, напротив, измеряется количеством и качеством полученных ресурсов. Ее всегда можно и нужно измерять, что достигается простым сравнением результатов текущего года с прошлогодним. Как и при секьюритизации и фандрайзинге, так и для достижения эффективного краудсорсинга, потребуется профессиональный подход. Он будет заключаться в постоянном взаимодействии с его участниками, стимуляции исполнителей и непрерывном контроле на любых стадиях. Наиболее оптимальным решением будет привлечение краудсорсингового агентства, имеющего определенный опыт успешной реализации таких проектов.

Если же сравнивать лизинг и франчайзинг, то следует учитывать собственный и международный опыт регулирования лизинговой деятельности в сфере правоотношений. А система франчайзинга доказала свою жизнеспособность и высокую эффективность в условиях кризиса.

Необходимо обратить внимание, что некоторые изменения в налоговой системе привели к снижению эффективности лизинга при его сравнении с кредитом. В частности, в соответствии с налоговым законодательством проценты по заемным средствам организации относят на расходы независимо от цели, для которых они привлекались. Данное изменение подвело отечественную налоговую систему к соответствующему положению во многих других странах, ожидается, что это поспособствует развитию кредитного рынка страны. Также на снижение эффективности лизинга оказало влияние снижение ставки налога на прибыль до 20 % с предшествующих 24 %. Как утверждают специалисты, данное снижение должно способствовать развитию бизнеса, в результа-

те чего у организаций возникнет потребность в приобретении основных средств и дополнительном финансировании.

На данный момент в России лучше всего освоен такой источник финансирования бизнеса, как кредит. Эффективное использование данного источника способно обеспечить предприятию дополнительные поступления средств в деловой оборот, увеличение рентабельности производства и увеличение рыночной стоимости организации. Кроме того, к стимулированию инвестиционной деятельности и выполнению социальных обязательств также способствует эффективное управление заемным капиталом. Более того, эффективность и гибкость управления формированием заемного капитала способствуют созданию оптимальной финансовой структуры капитала предприятия.

Несмотря на слабое развитие в нашей стране, во многих других секьюритизация начала широко использоваться как инструмент управления корпоративными финансами и метод регулирования рисков после проведения первой сделки с неипотечными активами в марте 1985 года, когда банк First Boston провел андеррайтинг размещения ОЦБ, обеспеченных пулом требований к покупателям компьютеров в кредит. Общий объем выпуска составил 192 млн дол., и начальным кредитором выступала Sperry Corporation

Экономически секьюритизация выгоднее привлечения кредитов: суммарно все расходы по эмиссии обеспеченных ценных бумаг (ОЦБ) на сумму более 50 млн USD³⁴ и обслуживанию их выпусков меньше расходов на выплату процентов по кредитам. Управление рисками при секьюритизации происходит путем полной или частичной передачи их инвесторам посредством структурирования потоков платежей и распределения ответственности по эмитируемым ценным бумагам, причем передается, как правило, именно тот риск, который поддается наиболее точной оценке.

Являясь эффективным механизмом перераспределения рисков, сделки секьюритизации по причине сложной структуры сами по себе являются источником комплекса связанных рисков, среди которых основными являются риски активов, участников сделки, выпускаемых ОЦБ, а также государства.

Если рассматривать фандрайзинг как новый и развивающийся источник, то его эффективность основывается на следующих, достаточно оптимальных принципах:

- «Не попросишь – не дадут!»

- Диверсификация источников.
- Деньги к деньгам. Простое правило: деньги дают не тем, у кого их нет, а тем, кто умеет с ними обращаться.
- Благодарность. Произнесение слова «спасибо» занимает доли секунды. Но значимость благодарности трудно переоценить. Ведь это основное, что получает наш донор.
- Долгосрочные отношения. Статистика говорит, что опытные крупные организации получают более 80 % средств от не первых взносов. Если вы с самого начала сделаете ставку на установление длительных отношений, то вы победите.
- Не все деньги одинаково полезны. Начинающие фандрайзеры нередко хватаются за любые возможные источники помощи. Со временем это пройдет, и организация начнет понимать, что далеко не каждое пожертвование на самом деле идет на пользу.
- Эффективность – крайне важна! Основные критерии эффективности фандрайзинга: соотношение расходов на фандрайзинговую деятельность и полученного результата, абсолютное количество полученных денег и их качество.
- Презумпция эффективности НКО. Безусловно, фандрайзер может влиять на повышение эффективности работы своей НКО. Но это не главное в его работе.
- Важность инвестиций. Практика показывает: чтобы привлечь деньги, нужно сначала их потратить. Обычно хороших результатов в фандрайзинге можно добиться лишь при инвестициях в него.

В отличие от остальных источников эффективность краудсорсинга можно определить как креативную, коммерческую, стоимостную, временную, ресурсную, пространственную. Также преимуществами является:

- масштабируемость. Организация получает доступ к результатам труда неограниченной целевой группы, что может позволить быстро создать глобальный продукт;
- возможность разделить свои бизнес-риски с исполнителями задачи. В большинстве случаев аудитория получает оплату своего труда из прибыли, принесенной бизнесу, а иногда и не получает;
- возможность извлечения дополнительной прибыли в результате использования удаленной рабочей силы, которая в свою очередь дешевле.

Эффективно использовать краудсорсинг могут не все. Это под силу прежде всего крупным брендам и маркам, имеющим своих фанатов, таким, например, как Apple и Starbucks. У последней есть сайт идей, где каждый может высказаться. И не исключено, что его идея будет воплощена. Снимать бесплатные сливки за счет популярности может и Facebook. Большинство приложений для соцсети пишут добровольцы-альтруисты. Для этих целей на сайте есть раздел о том, что делать, если вам захотелось создать приложение. Материальное вознаграждение при этом или вообще не предполагается, или принимает форму участия в доходах, фиксированного приза за лучшие идеи или разовые премии в соответствии со значимостью предложений членов сообщества.

Актуальное ускоренное формирование лизингового рынка в России обуславливается главным образом неудовлетворительным состоянием парка оборудования: большой удельный вес морально изношенного оборудования, эффективность его использования тоже мала, часто отсутствует обеспеченность запасными частями. Одним из вариантов решения данных проблем становится лизинг, объединяющий инвестиционные и кредитные операции. Эффективность лизинга зачастую обеспечена взаимовыгодой сторон, принимающих участие в лизинговой сделке:

- получение лизингодателем платежей и вознаграждений за переданное, но купленное им оборудование во временное пользование и владение. Также законом гарантирован возврат денежных средств, вложенных в операции, для этого предусмотрено право беспорочного взыскания с лизингополучателя денежных сумм и изъятия у него предмета лизинга;

- лизингополучателю предоставлена возможность возмещать стоимость оборудования не единовременно, а в течение длительного, определенного договором срока и в итоге стать его собственником. Причем использование этого оборудования позволяет ему получить средства на оплату его стоимости и даже извлечь прибыль. Тем самым лизинг обеспечивает целевое производственное использование денежных средств, дефицит которых ощущается во всех сферах экономики.

Если изучить данные несложной статистики, то станет известно, что из тех, кто начал заниматься предпринимательской деятельностью, через два года остается в бизнесе около 5 %. Но к франчайзингу это не относится, тут совсем другая цифра – около 70 %. Франчайзинг, на наш взгляд, самая ценная и полезная льгота, которая нужна начинающему предпринимателю. Это возможность использовать уже отработанные и

оправдавшие себя технологии, уже известную и популярную марку, возможность обучаться и получать по ходу дела необходимые консультации. Все эти возможности могут предоставить те, кто уже имеет опыт, знания, обладает технологическими секретами предпринимателей, т. е. располагает капиталом не материальным, но весьма ценным и эффективным, если его правильно использовать. Система ведения бизнеса под названием «франчайзинг» как раз и создает необходимые предпосылки для такой реализации. Несмотря на кажущуюся простоту, эффективность функционирования такой системы зависит от уровня подготовленности кадров, поэтому и франчайзер, и франчайзи должны постоянно стремиться к участию в программах по обучению в области управленческой деятельности.

Несмотря на явные преимущества франчайзинга, наши предприниматели все равно чаще предпочитают брать кредиты в банке для организации своей деятельности. Если рассмотреть довольно простой пример, станет понятно, в чем состоит эффективность банковского кредита. К примеру, предприятие решает приобрести новое оборудование, для этого берется кредит. Чтобы кредит был действительно эффективным, необходимо тщательно рассчитать разницу между минимальным доходом, который приносит новое оборудование, и средствами, которые приносит его работа. Необходимо также уделить внимание расчету платежа по кредиту, сюда же следует включить комиссии, страховки и прочие сборы. После того, как будут проанализированы максимальная и минимальная суммы, которые оборудование может приносить ежемесячно, можно думать о том, действительно ли необходимо покупать новое оборудование. Эффективность использования кредита в кругообороте средств предприятий неразрывно связана с ростом экономического потенциала всех отраслей промышленности и определяется объемом производства (реализации) на рубль средних остатков кредитных вложений

Преимущества и недостатки современных источников финансирования бизнеса представлены в таблице.

На наш взгляд, необходимо отметить, что обычно секьюритизацию не рассматривают как схему, обеспечивающую оптимизацию налогообложения. Зачастую применительно к налоговой позиции участников стараются добиться нейтральности секьюритизации, в том числе по отношению к налогу на добавленную стоимость и налогу на прибыль.

Преимущества и недостатки современных источников финансирования

№ п/п	Источник	Преимущества	Недостатки
1	Секьюритизация (не банковская)	<ul style="list-style-type: none"> • в процессе секьюритизации на балансе компании появляются денежные средства, вырученные от продажи активов, которые она может использовать на развитие предприятия; • секьюритизация активов дает возможность привлечения средств из более выгодных источников; • стоимость привлечения средств может быть значительно меньше по сравнению со стоимостью заимствований; • ограничение кредитного риска риском активов; • балансирование активов и пассивов (секьюритизация обеспечивает более гибкий инструмент балансирования активов и пассивов) 	<ul style="list-style-type: none"> • сложность организации сделки и, как следствие, ее высокая стоимость; • ее зависимость от законодательства страны, в которой она осуществляется, что приводит к т.н. «конкуренции юрисдикций»
2	Фандрайзинг	<ul style="list-style-type: none"> • решение внутренних социальных задач; • экономия времени; • расширение рынка и клиентской базы; • выход на государственный заказ; • знакомство с новыми технологиями; • использование волонтерского труда; • возможность получения полезных связей на мероприятиях НКО;; • гибкость НКО 	<ul style="list-style-type: none"> • отсутствие информации; • недоверие, стереотипы; • правовые аспекты; • экономические трудности; • сложности при общении; • сомнения и опасения

Таблица (продолжение)

№ п/п	Источник	Преимущества	Недостатки
3	Крауд-сорсинг	<ul style="list-style-type: none"> • организация получает доступ к талантливым людям с нетривиальным мышлением на всех; • важное значение приобретает только определенный продукт; • определенной группе людей поручают работу одного сотрудника; • результатом работы привлеченных людей становится приобретение новых идей, материалов и необходимой информации; • недорогой инструмент развития малого бизнеса; • организация получает «незамысленные» мнения людей со стороны; • система легко внедряется, например при помощи социальных сетей или сайтов интернет ; • такие меры позволяют компании увеличить узнаваемость 	<ul style="list-style-type: none"> • недостаток опыта внедрения такого механизма и, как следствие, отсутствие понимания его работы; • от заинтересованности и мотивированности добровольцев зависит качество предложений решений; • <i>не всегда выгоден;</i> • отсутствует возможность четкого контроля сроков; • высока вероятность утечки информации
4	Франчайзинг	<ul style="list-style-type: none"> • функционирует на определенном рынке потребителей; • обладает проверенной и ценной репутацией, которую может использовать в совокупности с товарным знаком; • франчайзор предупреждает принятие неверных решений, которые могут навредить франчайзи или его организации 	<ul style="list-style-type: none"> • невозможность расторжения контракта с франчайзи, несоблюдающим правила системы; • франчайзор может испытывать влияние от плохо функционирующих предприятий; • необходимое условие для успешного функционирования – наличие стабильности в экономике; • эффективность снижается из-за перераспределения доли рынка, зачастую <i>нерыночными методами</i>

Таблица (продолжение)

№ п/п	Источник	Преимущества	Недостатки
5	Лизинг	<ul style="list-style-type: none"> • предприятие получает дорогое оборудование без существенных <i>финансовых затрат во временное пользование</i>; • лизингополучатель снижает <i>риск быстрого морального износа</i> в отношении объекта сделки; • лизингополучателя обеспечивают наиболее полным набором предоставляемых услуг, направленных на обслуживание объекта и организации сделки; • отсутствие единовременных крупных расходов позволяет инвестировать высвободившиеся средства; • предприятие не является собственником оборудования, поэтому не платит налог на имущество 	<ul style="list-style-type: none"> • повышенная сложность организации, которая заключается в большом количестве участников; • перед совершением лизинговой сделки предстоит предварительная работа по ее экспертизе; • отсутствие постоянного источника дохода может ухудшить положение лизингополучателя при изменении процентных ставок; • <i>лизингополучатель не защищен от валютных рисков при осуществлении мультивалютных сделок</i>; • <i>при повышении остаточной стоимости арендатор может остаться в проигрыше</i>
6	Кредит	<ul style="list-style-type: none"> • дает возможность пользоваться привлеченными денежными средствами в течение длительного периода; • <i>долгосрочный кредит можно получить и в российских, и в зарубежных банках</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • ухудшение пассивов предприятия произойдет при увеличении долгосрочных обязательств; • весомые затраты времени и финансов на подготовку кредитной заявки в банк и проработку бизнес-плана

Как нам кажется, преимущество фандрайзинга заключается не только в обеспечении жизнедеятельности культурных организаций, но и в знакомстве с новыми технологиями, и привлечение волонтеров заинтересованных в развитии данной современной технологии. К сожалению, отечественный налоговый режим и правовая база нуждаются в совершенствовании и развитии на всех уровнях системы, что позволило бы ускорить формирование данного процесса.

Для эффективного применения краудсорсинга необходимо: минимизировать расходы и сопутствующие издержки по коммуникации с отдельными потребителями и целевыми группами. По оценке генерального директора краудсорсингового агентства Crowd Agency Михаила Шаврова, компании получают достаточно низкий процент нетривиальных идей, он составляет от 5 до 10 процентов. Однако возможность получения стоящих идей от людей из толпы существует. Как пример можно привести решение проблем очередей Сбербанком, создание слоганов (Slogan Slings) и коллективный дизайн футболок компанией Threadless. При помощи краудсорсинга многие фирмы проводят свои рекламные кампании, например Coca-cola, или демонстрируют социальную ответственность корпорации, например Сбербанк.

В России за последнее десятилетие началось быстрое развитие франчайзинга. И это несмотря на то, что это десятилетие характеризуется отсутствием стабильности в развитии страны, постоянными переделами собственности, что не может не задеть франчайзи; частыми скачками в экономическом развитии, что в свою очередь приводит к резким колебаниям спроса на все виды товаров.

Обращая внимание на то, что многие франчайзи, вследствие нехватки собственных средств, открывают предприятия в арендуемых помещениях, смена собственника может негативно повлиять на функционирование и франчайзи и целой системы франчайзинга.

Однако положительных моментов, присущих лизингу, намного больше, чем отрицательных, а исторический опыт развития лизинга во многих странах подтверждает его важную роль в обновлении производства, расширении сбыта продукции и активизации инвестиционной деятельности. Особенно привлекательным лизинг становился с введением налоговых и амортизационных льгот.

При сравнении лизинга и банковской ссуды можно выделить такие преимущества первого, как:

- неотражение оборудования совершенной сделки на балансе лизингополучателя как долгового обязательства позволяет лизингополучателю сохранить ликвидность баланса на оптимальном уровне и не прибегать к ограничению привлечения денежных ресурсов у финансово-кредитных институтов;
- в течение первых лет эксплуатации оборудования платежи по лизингу обычно ниже суммы, которая бы выплачивалась по кредиту;
- фиксированные лизинговые платежи в течение срока, указанного в договоре, производятся чаще, чем по выплате кредита, что сокра-

щает размер каждого платежа, а это способствует стабилизации дохода лизингополучателя;

- срок договора лизинга может быть 3–20 лет и более;
- *финансовый лизинг выгоднее, потому что при этом совершаемая сделка достигает полного финансирования объекта этой сделки, а если сравнивать с кредитом, то он обеспечивает покрытие стоимости приобретаемого объекта только на 70–80 %.*

Удивительно, но, несмотря на недостатки, существующие для организаций, банковское долгосрочное кредитование остается наиболее популярным и эффективным источником финансирования. Долгосрочные кредиты, основанные на движении основного капитала, не имеют особого влияния на изменение капитальных вложений в динамике и активно не участвуют в инвестиционном процессе, этот вывод можно сделать на основе анализа банковской практики в сфере кредитования в России.

Подводя итог рассмотренных выше современных нестандартных источников финансирования бизнеса, наиболее эффективным кажется коммерческий сектор. Он платежеспособнее остальных. Но в настоящий момент бизнес все активнее участвует в финансировании некоммерческого сектора, и это несмотря на закостенелую налоговую систему с ее льготами. В текущих условиях основная задача государства – разрабатывать наиболее эффективные законы, связанные с налогообложением коммерческих организаций и банков, а задача руководителей сводится к нахождению способов привлечения средств в существующих условиях.

К сожалению, в настоящий момент финансирование организаций находится на неблагоприятном уровне. В основном это обуславливается нехваткой собственных средств для реализации самофинансирования, недостаточностью финансовой поддержки со стороны государства, дороговизной и рискованностью использования новых технологий. Кроме этого, сейчас большинство инвесторов придерживаются консервативной стратегии, вместо агрессивной.

Организации России как никогда нуждаются в долгосрочных инвестициях, которые будут направлены на восстановление или модернизацию основных фондов, это приведет к расширению долгосрочного кредитования реального сектора нашей экономики и введению более низких ставок по таким кредитам. С другой стороны, изучая данные статистики, очевидно, что наибольшее число кредитов предприятий составляют кредиты сроком от 0,5 до 1 года. Такое положение дел обуславливается неготовностью банков взять на себя непредсказуемые рис-

ки, связанные с непрогнозируемостью экономической ситуации в России на макроуровне.

Мы считаем, что российским компаниям для успешного развития в дальнейшем необходимо решить две главные задачи. *Во-первых*, для развития новых проектов необходимо заниматься оптимизацией источников финансирования. *Во-вторых*, научиться выбирать инновационные проекты, приносящие реальную отдачу даже в кризисный период.

Анализируя теорию, становится ясно, что важность нетрадиционных источников финансирования увеличивается, они постоянно развиваются и совершенствуются.

Несмотря на все, можно утверждать, что бизнес довольно грамотно функционирует в данных формах. Франчайзинг можно определить как доставку продукции потребителю от имени уже успешной компании с завоеванной долей рынка, что помогает миновать практически все возможные риски и начинать получать прибыль. Лизинг, в свою очередь, удобен для начинающих предпринимателей, так как не потребует единовременных крупных вложений, в распоряжение можно получить оборудование, помещения и пр. Краудсорсинг подходит уже устоявшимся компаниям, имеющим сложившийся потенциальный рынок, но желающим расширить его пределы. По нашему мнению, это один из наилучших способов взаимодействия с аудиторией.

Секьюритизация – это финансовый термин, который представляет собой одну из форм привлечения финансов путем выпуска ценных бумаг, обеспеченных активами, генерирующимися стабильными денежными потоками.

Фандрайзинг – это процесс привлечения финансовых и иных ресурсов, таких как человеческие, материальные, информационные и т. д. Такое финансирование организация не в состоянии обеспечить самостоятельно, и такие денежные потоки необходимы для реализации определенного проекта или своей деятельности.

Кредит – сумма денег, передаваемая одним участником договора другому участнику на условиях платности и безусловной возвратности.

Именно эти формы предоставляют возможность развивать бизнес, использовать новые технологии и влиять на финансовое состояние предприятия.

ЛИТЕРАТУРА

1. Ковалева А.М., Лапуста М.Г., Скамай Л.Г. Финансы фирмы. – М.: ИНФРА. – М., 2007. – С. 212.

2. *Лихачева О.Н., Щуров С.А.* Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия: учеб. пособие / Под ред. И.Я. Лукасевича. – М.: Вузовский учебник, 2008. – 288 с.

3. *Лукасевич И.Я.* Анализ финансовых операций. Методы, модели, техника вычислений: учеб. пособие для вузов. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 2008. – 400 с.

4. *Морковкин А.* Секьюритизация активов кредитной организации как инструмент снижения кредитного риска. Дис. ... на соиск. уч. степ. канд. экон. наук. Ивановский гос. хим.-техн. ун-т. – Иваново. – 2008. – 128 с.

5. *Власова М.С., Ласкина Л.Ю.* Краудфантинг как современный способ финансирования бизнеса // Материалы за 9-а международна научна практична конференция, «Новината за напреднали Наука». – 17–25 май 2013. Т. 3. Икономики. София. «Бял ГРАД-Б» ООД. – 104 с. (С. 56–59).

Прокофьева Ю.А., Петрова Н.В.

Международный банковский институт

Суханов О.В., к.т.н., доцент – научный руководитель

АНАЛИЗ РАСХОДНОЙ ЧАСТИ БЮДЖЕТА САНКТ-ПЕТЕРБУРГА ЗА 2010–2013 гг.

Знать перечень расходов не менее важно, чем перечень доходов. Так, отслеживая тенденцию расходов и обращая внимание на статьи, можно обозначить приоритеты субъекта федерации и государства в целом.

По всей стране можно заметить общую тенденцию к увеличению расходов с каждым годом. Это связано непосредственно с развитием Российской Федерации и финансированием новых социально направленных программ. Более подробно мы разберем расходы Санкт-Петербурга и сравним запланированный объем расходов с фактическим и попробуем объяснить, в связи с чем произошли изменения.

И начнем с того, что губернатор Санкт-Петербурга представляет Законодательному собранию Санкт-Петербурга до 15 октября текущего финансового года проект закона о бюджете Санкт-Петербурга на следующий год с распределением доходов и расходов бюджета в соответствии со статьей 2 настоящего закона.

Одновременно с проектом закона о бюджете Санкт-Петербурга на очередной финансовый год представляются расчеты по каждой статье функциональной и ведомственной структуры расходов.

Ведомственная структура расходов¹ включает распределение расходов по всем предприятиям, организациям и учреждениям, являющимся получателями бюджетных средств. Здесь подразумеваются те организации, которые получают субсидии, субвенции и т. д. *Бюджетные средства получают непосредственно с основного бюджетного счета.*

Кроме того, надо отметить, что администрация Санкт-Петербурга имеет резервный фонд, который расходуется на финансирование мероприятий, связанных с непредвиденными расходами в соответствии с порядком, утверждаемым губернатором Санкт-Петербурга.

Исходя из вышесказанного, перейдем к расходам бюджета по Санкт-Петербургу.

На графике представлены объемы плановых и фактических расходов бюджета, таким образом можно проследить явную тенденцию увеличения расходов (рис. 1).

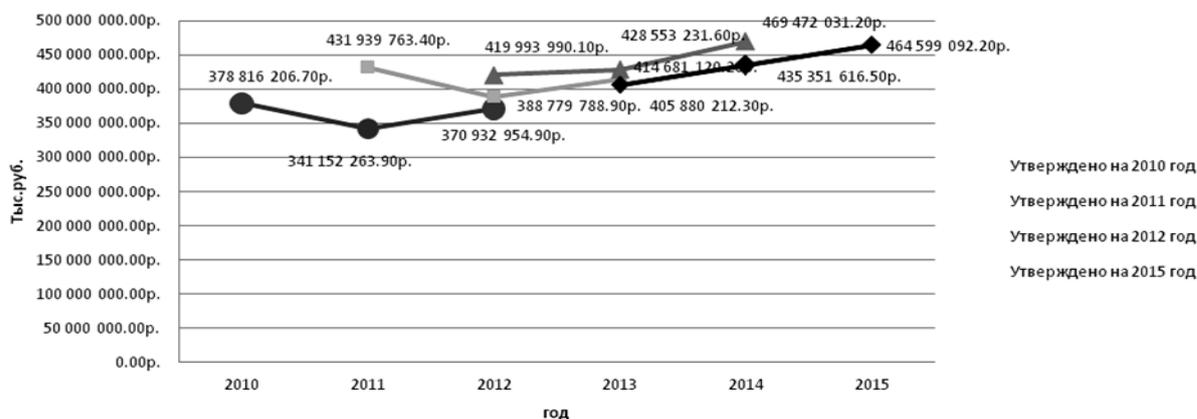


Рис. 1. Бюджет расходов по Санкт-Петербургу

Как мы видим на графике, в 2010 году «утвержденный» бюджет больше чем «плановый» на следующий 2011 год, однако теперь утвержденный бюджет на 2011 год по факту не только больше чем он был запланирован, но и больше чем в предыдущем году, следовательно это отклонение фактического объема средств от запланированного. Прослеживая данную тенденцию, видно, что бюджет расходов по Санкт-Петербургу имеет восходящую направленность.

Рассмотрим, из-за чего же произошли отклонения плана от факта и на какие статьи стали выделять больше денег.

¹ Распределение бюджетных ассигнований, предусмотренных законом (решением) о бюджете на соответствующий финансовый год главным распорядителем бюджетных средств.

Начнем с 2010 года и будем от него отталкиваться для рассмотрения последующих лет. На рис. 2 показаны разделы, которые занимают наибольший удельный вес в бюджете:

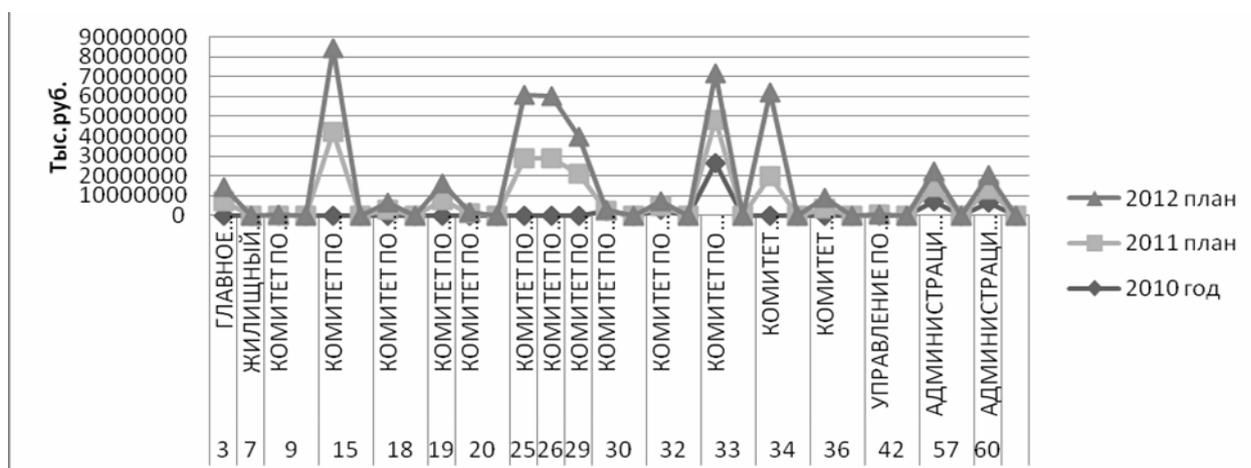


Рис. 2. Ведомственная структура расходов бюджета Санкт-Петербурга на 2010 год

Переходя к бюджету расходов, утвержденных на 2011 год, необходимо отметить, что изначально, в 2010 году, было запланировано расходов меньше, чем получилось по факту. Предлагаем рассмотреть, в каких разделах бюджета произошли изменения (табл. 1).

Таблица 1

Сравнение запланированного объема расходов с фактически использованным на 2011 год

Номер раздела	Наименование раздела	2011 план (тыс. руб.)	2012 факт (тыс. руб.)
1	Администрация губернатора Санкт-Петербурга (801)	2 368 722,5	2 112 960,4
3	Главное управление внутренних дел по Санкт-Петербургу и Ленинградской области (804)	6 979 574,4	7 033 285,60
6	Государственная инспекция Санкт-Петербурга по надзору за техническим состоянием самоходных машин и других видов техники (808)	41 114,0	53 301,10
9	Комитет по благоустройству и дорожному хозяйству (811)	29 546 887,4	13 983 099,1
11	Комитет по вопросам законности, правопорядка и безопасности (813)	2 775 112,7	5 115 239,3
15	Комитет по здравоохранению (816)	42 217 877,8	56 492 728,1

Таблица 1 (продолжение)

Номер раздела	Наименование раздела	2011 план (тыс. руб.)	2012 факт (тыс. руб.)
17	Комитет по инвестициям и стратегическим проектам (818)	234 805,5	674 117,2
20	Комитет по молодежной политике и взаимодействию с общественными организациями (821)	888 603,7	1 359 449,6
23	Комитет по печати и взаимодействию со средствами массовой информации (824)	821 467,8	1 017 966,4
24	Комитет по природопользованию, охране окружающей среды и обеспечению экологической безопасности (825)	1 079 407,5	1 236 481,3
26	Комитет по строительству (826)	28 978 705,2	47 242 666,6
28	Комитет по транспортно-транзитной политике (827)	345 234,1	1 974 798,80
30	Комитет по труду и занятости населения Санкт-Петербурга (864)	327 466,3	1 761 263,10
31	Комитет по управлению городским имуществом (830)	794 9826,3	25 206 117
41	Управление ветеринарии Санкт-Петербурга (840)	842 593,2	1 230 882,40
42	Управление по обращению с отходами производства и потребления Санкт-Петербурга (865)	114 449,0	–
45	Уставный суд Санкт-Петербурга (845)	103 908,0	88 360,9
46	Администрация Адмиралтейского района Санкт-Петербурга (846)	3 241 860,0	4 369 293,0
59	Администрация Петродворцового района Санкт-Петербурга (859)	2 600 214,7	3 337 212,9

Как видно из таблицы, заметная разница существует в 28 разделе, это произошло из-за того, что статья «Расходы на поддержание и развитие государственных информационных систем Санкт-Петербурга в сфере транспорта» данного раздела увеличилась с 400 тыс. руб. до 39 641,5 тыс. руб. Кроме того в фактическом бюджете расходов за 2011 год появились новые статьи затрат, которые не были предусмотрены ранее (табл. 2).

Финансирование расходов бюджета в основном происходит за счет налога на прибыль организаций и налога на доходы физических

лиц. Они составят 90 и 115 млрд рублей соответственно, что составляет 59 % в сумме всех доходов.

Таблица 2

Новые статьи затрат в бюджете расходов за 2011 год

Номер статьи	Содержание статьи	Сумма статьи, тыс. руб.
29.3	Субсидия на возмещение расходов по осуществлению диспетчеризации и контроля за перемещением и хранением транспортных средств	18 000,0
29.6	Расходы на формирование береговой линии левого берега р. Невы в целях организации остановочного пункта городского маршрута водного транспорта Санкт-Петербурга	10 000,0
29.11	Расходы на обслуживание, содержание и ремонт объектов инфраструктуры водного транспорта	27 300,0
29.12	Расходы на содержание государственного учреждения «Агентство внешнего транспорта»	91 210,2
29.14	Расходы на содержание государственного учреждения «Центр транспортного планирования Санкт-Петербурга»	24 972,2

Адресные инвестиционные программы Санкт-Петербурга составляют в 2011 году 76 млрд рублей.

В рамках реализации национального проекта «Доступное и комфортное жилье» расходы на строительство жилья для государственных нужд составят в 2011 году 8,3 млрд рублей, а в 2012 году вырастут до 13 млрд рублей.

С учетом инвестиционных расходов наиболее значимые объемы ассигнований в 2011 году делятся по следующим отраслям:

- образование – 68 млрд руб. (18,4 % в расходах бюджета);
- здравоохранение, физическая культура и спорт – 68 млрд руб. (18,4 %);
- жилищно-коммунальное хозяйство – 53 млрд руб. (14,4 %);
- социальная политика – 41 млрд руб. (11,2 %);
- дорожное хозяйство – 34 млрд руб. (9,1 %);
- транспорт – 22 млрд руб. (6 %).

По отрасли «Здравоохранение» расходы проекта бюджета с учетом поступлений от страховых медицинских организаций составляют 58,6 млрд рублей, или 15,8 % в общей сумме расходов бюджета.

Существенные объемы средств будут выделены на целевые программы:

– профилактика заболевания, вызываемого вирусом иммунодефицита человека (ВИЧ-инфекции) – 351 млн руб.;

– предупреждение отрицательных последствий психических заболеваний – 819 млн руб.;

– социальная профилактика туберкулеза и обеспечение экологической безопасности функционирования противотуберкулезных учреждений – 595 млн руб.;

– развитие онкологической службы Санкт-Петербурга по профилактике, раннему выявлению и лечению онкологической патологии – 1 млрд 171 млн руб.

Далее, рассматривая 2012 год, можно наблюдать аналогичную ситуацию, фактический объем бюджета превышает плановый. Рассмотрим, в каких же разделах произошли изменения (рис. 3):

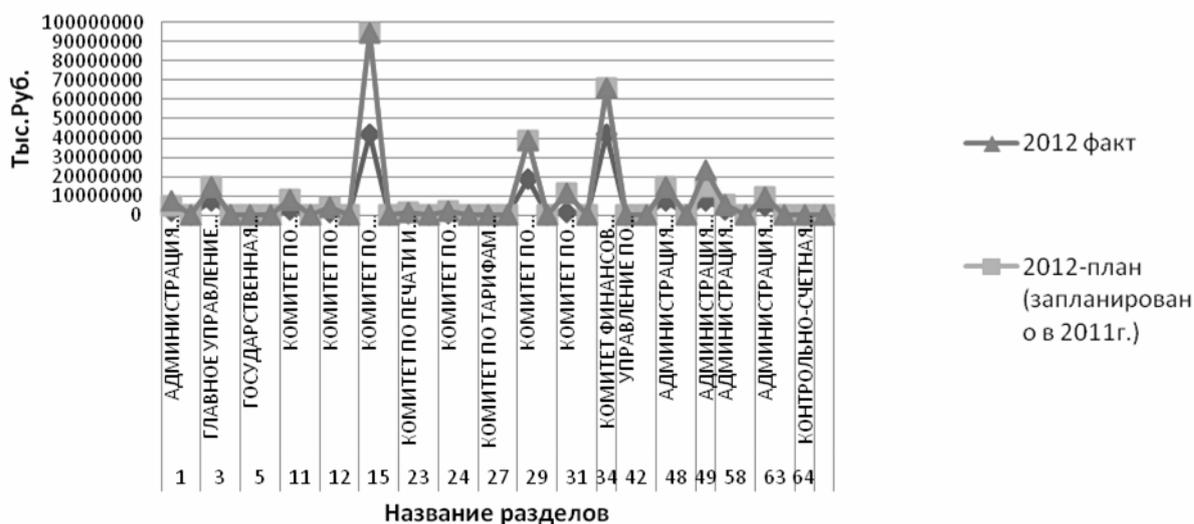


Рис. 3. Сравнение запланированного объема расходов с фактически использованным на 2012 год

На рис. 3 четко видна существенная разница в 5 и в 23 разделе, это произошло из-за того, что 5 раздел содержит статью «Содержание исполнительного органа государственной власти Санкт-Петербурга», по которой произошло значительное изменение с 88 052,9 тыс. руб. до 115 733,6 тыс. руб. 23-й раздел содержит статью «Расходы на мероприятия по подготовке и проведению рекультивации загрязненных территорий и снижению негативного воздействия факторов экологического риска на окружающую среду», по которой было изменение с 107 833 тыс. руб. до 203 504 тыс. руб. Кроме того, в бюджете расходов на 2012 год появилась новая статья расходов, которая имеет название «Расходы на эксплуатацию информационно-телекоммуникационных систем и средств автоматизации». Данная статья составила 1083,5 тыс. руб.

Необходимо отметить, что на параметры бюджета 2012 года существенно повлияло изменение федерального законодательства. С нового года средства от приносящей доход деятельности не будут зачисляться в бюджет Санкт-Петербурга и учитываться в соответствующих статьях. Теперь эти средства перечисляются непосредственно на лицевые счета бюджетных и автономных учреждений.

В связи с этим бюджет формально теряет в 2012 году не только серьезную часть доходов, но и порядка 43 миллиардов рублей расходов. Это примерно десятая часть от расходной части бюджета. На самом деле эти деньги никуда не пропадают. Как и сейчас, они в полном объеме поступят на нужды здравоохранения, образования, культуры – так говорит губернатор Георгий Полтавченко.

Поступления в доходную часть бюджета происходят за счет еще больших налогов, таких как налог на прибыль организаций и налог на доходы физических лиц, в 2012 году они составляют соответственно 120 и 125 миллиардов рублей, или 66 % в сумме доходов бюджета.

Самые большие средства в объеме 95 миллиардов рублей, или 23 % от всех расходов, были направлены на решение дорожно-транспортной проблемы, как мы знаем проблемы так и не решились, наверное, уже и не решаться.

На развитие образования в 2012 году выделено 49 миллиардов руб., это 12 % от суммы всех расходов бюджета.

На реализацию программы «Молодежи – доступное жилье» – 2,5 миллиарда рублей, что на 25 % больше, чем в 2011 году.

764 миллиона рублей направлены на строительство объектов культуры, в том числе 568 миллионов рублей – на проектирование и строительство нового зоопарка.

И в завершении рассмотрим уже наступивший 2013 год, сравним изменения запланированного и утвержденного бюджета расходов по разделам (рис. 4).

Георгий Полтавченко говорил о возможности пополнения бюджета за счет увеличения налоговой нагрузки на бизнес. Я считаю, что этот путь для нас закрыт. Ни в 2013 году, ни в последующих 2014 и 2015 годах никаких существенных изменений в налоговом законодательстве Правительство Санкт-Петербурга не планирует. Излишнее налоговое давление на бизнес является нецелесообразным.

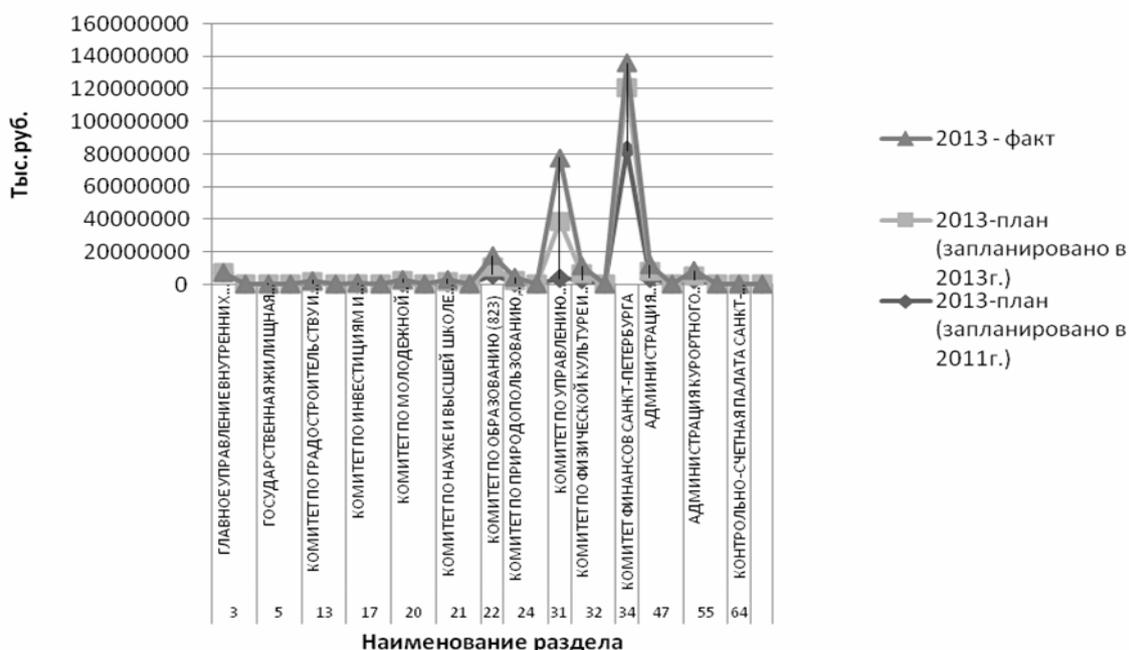


Рис. 4. Ведомственная структура расходов бюджета Санкт-Петербурга на 2013 год

Расходы в социальной сфере превысят 200 млрд рублей, или 51 % всех бюджетных затрат.

На финансирование образования направляется 79 миллиардов 522 миллиона рублей, что составляет 20 % всех затрат бюджета Санкт-Петербурга.

Совсем недавно Петербург отметил рождение пятимиллионного жителя, вернее, жительницы. Поэтому, как говорит губернатор, в бюджете 2013 года значительные бюджетные средства направляются на поддержку семей, имеющих детей, – почти 35 миллиардов рублей, или 8,6 % от суммы всех расходов бюджета.

С 1 января 2013 года новая мера социальной поддержки начала действовать, а именно при рождении третьего ребенка или последующих детей будут выделяться дополнительные средства. Однако есть оговорка, это будет только для тех семей, в которых среднедушевой доход ниже полуторакратного прожиточного минимума. Для этого в бюджете 2013 года предусмотрено 112,7 миллионов рублей, в 2014 году – 373 миллиона, в 2015 году – 661,5 миллионов рублей.

Расходы на здравоохранение составляют 51 миллиард 556 миллионов рублей, или 13 % всех расходов.

В бюджете также уделяется внимание жилищному вопросу, а именно программе «Молодежи – доступное жилье». На эту программу направляется сумма в 1 миллиард 882 миллиона рублей. Это позволит решить жилищные проблемы 2400 молодых семей, однако эта сумма почти на миллиард меньше, чем в прошлом году.

Определение целесообразности превращения интеллектуальных ресурсов учреждения в интеллектуальную собственность и нематериальные активы, выбор эффективной формы охраны и использование других процедур управления интеллектуальной собственностью является важнейшим моментом деятельности.

Оценка стоимости интеллектуальной собственности как денежной формы выражения в конкретных условиях спроса и предложения является одним из важнейших условий становления и развития рынка интеллектуальной собственности и в конечном итоге инновационного развития экономики страны.

В соответствии с поручением Президента Российской Федерации по итогам заседания Государственного совета Российской Федерации, состоявшегося 21 июля 2006 г., была разработана «Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года». Концепция должна была стать основным программным документом Правительства РФ по реализации Стратегии перехода российской экономики от экспортно-сырьевого к инновационному типу развития.

Анализ текущего состояния инновационной сферы в России показывает, что по уровню инновационной активности, степени вовлечения объектов интеллектуальной собственности в инновационный процесс, развитию инновационной инфраструктуры страна значительно отстает от экономически развитых стран.

В частности, в России уровень инновационной активности в промышленности составляет около 7,6 %, что примерно в 4–5 раз ниже, чем в Португалии (26 %) и Греции (29 %), отличающихся минимальными показателями инновационной активности среди стран Европейского Союза, а разрыв с лидирующими в этом отношении государствами, такими как Нидерланды (62 %), Австрия (67 %), Германия (69 %), Дания (71 %) и Ирландия (74 %), достигает 10–12 раз.

По абсолютным объемам экспорта высокотехнологичной продукции Россия более чем вдвое уступает Дании, Греции и Австрии (5.0–5.2 млрд евро). Разрыв с Кореей и Малайзией достигает примерно 13 раз, Германией и Великобританией – 27, Японией – 38, США – 70 раз.

Госбюджетные расходы на НИОКР ежегодно превышают 300 млрд руб. Доля государственного участия в финансировании НИОКР была и остается одной из самых высоких в мире. Государство финансирует сегодня до $\frac{3}{4}$ всех расходов на эти цели в России, тогда

как за рубежом $\frac{3}{4}$ расходов на научные исследования приходится как раз на частный сектор инвестиций, а доля государства в таких расходах составляет от $\frac{1}{3}$ (США, Канада) до $\frac{1}{4}$ (Китай) и $\frac{1}{6}$ (Япония). Отсутствуют четкие и понятные правила распределения бюджетных средств при проведении конкурсов. В результате происходит ежегодное освоение выделенных бюджетных средств без достижения конечного результата – инновационного продукта. Очевидно, что изменение структуры проведения исследований, ориентированных на внедрение полученных инновационных результатов в реальную экономику, предполагает сохранение объемов государственного участия в таких исследованиях при определенной корректировке распределения бюджетных денег по конечным получателям (бизнес-структурам) в условиях сформированного бюджета.

В организациях и предприятиях по-прежнему отсутствует эффективный правовой режим выявления коммерчески значимых результатов интеллектуальной деятельности. В результате интеллектуальная собственность не оформляется и не выполняет своих традиционных для инновационного развития функций: создания добавочной стоимости, капитализации через нематериальные активы и инвестиционного ресурса.

На ранних этапах развития оценочной деятельности в РФ для оценки интеллектуальной собственности использовался исключительно затратный подход. Усилия российских оценщиков в настоящее время направлены на разработку отечественной методологии оценки интеллектуальной собственности, основанную на мировом опыте оценочной деятельности. Однако «Вопреки широко распространенному в России мнению ни в Европейском союзе, ни в США на данный момент нет общепринятого подхода к оценке и учету нематериальных или неосязаемых ресурсов (intangibles). Развитые страны только пытаются разработать и утвердить на международном уровне такие подходы и стандарты учета с последующей их локализацией внутри отдельных стран, причем делают это весьма осторожно».

Применение зарубежных концепций путем простого их переложения, без адаптации к российским условиям хозяйствования невозможно в связи с национальными особенностями управления активами российских предприятий.

В отечественной экономической литературе методические основы формирования стоимости интеллектуальной собственности освещены не достаточно полно и глубоко. Данная тема представлена главным образом описанием основополагающих теоретических положений, базово-

го методического подхода к процессу оценки прав на интеллектуальную собственность. Такая ситуация преимущественно обусловлена специфичностью нового для российских предприятий направления использования финансовых ресурсов на создание и приобретение интеллектуальной собственности. Вместе с тем в последнее время все чаще стали появляться публикации о проблемах коммерциализации и сопутствующей ей оценке стоимости интеллектуальной собственности.

Создание условий для повышения глобальной конкурентоспособности экономики Российской Федерации, трансформации ее в инновационную экономику невозможно без формирования цивилизованного рынка интеллектуальной собственности. Коммерциализация интеллектуальной собственности требует решения задач информационно-аналитического обеспечения инновационных процессов создания и дальнейшего использования наукоемкого продукта. В этих условиях особую роль приобретает выявление и устранение проблем бухгалтерского учета объектов интеллектуальной собственности.

Кроме того, интеграция России в мировую хозяйственную систему требует соответствующей трансформации учета инновационных продуктов в финансовой отчетности в соответствии с принципами МСФО.

Инновационные продукты могут иметь форму как материальных, так и нематериальных объектов. Нематериальные активы – один из главных и наиболее сложных и противоречивых объектов бухгалтерского учета. Проблемы с их идентификацией и оценкой, а также коллизии императивных норм различных правовых актов приводит к неоднозначным трактовкам пользователей при их признании.

В настоящее время в международной практике учет нематериальных активов регулируется – МБС (IAS) 38 «Нематериальные активы», в Российской Федерации – Положением по бухгалтерскому учету «Учет нематериальных активов» (ПБУ 14/2007), утвержденным приказом Минфина России от 27.12.2007 № 153н. Нормы ПБУ 14/2007 распространяются на все организации за исключением кредитных и бюджетных.

Учет нематериальных активов бюджетных учреждений осуществляется в соответствии с Приказом Минфина РФ от 1 декабря 2010 г. № 157н «Об утверждении Единого плана счетов бухгалтерского учета для органов государственной власти (государственных органов), органов местного самоуправления, органов управления государственными внебюджетными фондами, государственных академий наук, государст-

венных (муниципальных) учреждений и Инструкции по его применению».

Учет нематериальных активов кредитных учреждений ведется в соответствии с Положением ЦБР от 26 марта 2007 г. № 302-П «О правилах ведения бухгалтерского учета в кредитных организациях, расположенных на территории Российской Федерации» (Зарегистрировано в Минюсте РФ 29 марта 2007 г. Регистрационный № 9176).

Требования вышеуказанных нормативных документов в полной мере не соответствуют ни друг другу, ни МБС (IAS) 38 «Нематериальные активы». Таким образом, содержание единой бухгалтерской категории «нематериальные активы» зависит от организационно-правовой формы и сферы деятельности юридического лица, что нарушает целостность, концептуальное единство теории бухгалтерского учета и создает проблемы в учете объектов нематериальных активов на практике. Противоречия и пробелы в нормативном регулировании бухгалтерского учета существенно усложняют профессиональную деятельность сотрудников бухгалтерской службы организаций, ведут к возникновению споров с контролирующими органами и аудиторами. А в условиях реализации курса государства на сближение двух систем бухгалтерского учета российской и международной актуальность этой проблемы возрастает.

Особенно наглядно это проявляется в подходах к идентификации и признанию нематериальных активов двух систем учета – РПБУ и МСФО. В ПБУ 14/2007 нематериальные активы обозначаются посредством прямого указания и проверки на соответствие установленным критериям. МБС (IAS) 38 формирует круг нематериальных активов методом исключения объектов, регламентированных иными стандартами. При этом применяются общеустановленные критерии признания, а в качестве отличительного признака отмечается лишь их неосязаемая сущность. В ПБУ 14/2007 нематериальными активами признаются именно результаты интеллектуальной деятельности, а не исключительные права на перечисленные объекты.

Несмотря на то, что ПБУ 14/2007 в составе критериев признания нематериальных активов прямо не указывает требования исключительности прав на объект, с учетом остальных положений данного нормативного акта в качестве таковых могут быть признаны только исключительные права на результаты интеллектуальной деятельности, что в итоге приводит к искажению реальной стоимости нематериальных активов.

На основе публикуемых в годовых отчетах Федеральной службы по интеллектуальной собственности, патентам и товарным знакам (далее – Роспатент) данных в таблице, представлена динамика развития российского рынка лицензий за период 1991–2010 годы.

Из приведенных данных следует, что именно договоры по неисключительным лицензиям, количество которых превышает договоры на исключительные лицензии примерно в 5 раз, не попадают в нематериальные активы.

Таблица

Динамика развития российского рынка лицензий

Вид договора	Количество договоров по годам				
	1991	1995	2000	2005	2010
Неисключительные лицензии	67	702	805	674	1240
Исключительные лицензии	39	101	179	167	264

В результате, по данным Росстата (www.grs.ru), доля инвестиций в нематериальные активы уменьшается (!) и достигла в 2010 году 0,3 %, что однозначно нехарактерно для декларируемой инновационной экономики.

Существуют различия не только между российскими и международными стандартами бухгалтерского учета, но и между требованиями ПБУ 14/2007 и Налогового кодекса РФ, что приводит к необходимости корректировок как при трансформации отчетности по РСБУ в формат МСФО, так и при ведении бухгалтерского учета в целях налогообложения.

Все это указывает на необходимость согласования и унификации требований нормативных документов, регулирующих вопросы бухгалтерского учета нематериальных активов.

В настоящее время используются разнообразные, порой взаимоисключающие, подходы, предлагаемые разными федеральными ведомствами и реализуемые в виде проектов нормативных документов или методик. Мною рассмотрены следующие методики формирования стоимости интеллектуальной собственности:

- Методические рекомендации по определению цен государственных контрактов (договоров) на создание научно-технической продукции. Федеральное космическое агентство от 6 августа 2008 г. № 108;
- Методические подходы к определению начальной цены государственного контракта на проведение ФППИ и прикладных исследований в рамках Программы развития базовых военных технологий;

- Временные методические рекомендации по определению стартовой стоимости научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ при проведении конкурсных торгов на выполнение НИОКР. Министерство транспорта РФ от 30 января 2003 г. № ОС-39-р;

- Методические рекомендации об организации договорной работы по созданию научно-технической продукции, государственным заказчиком (заказчиком) которой является Федеральное космическое агентство. Приказ Федерального космического агентства от 9 декабря 2010 г. № 199;

- Утверждение типовых форм государственного контракта. Приказ Федерального космического агентства от 15 октября 2012 г. № 214;

- Методические рекомендации по определению рыночной стоимости интеллектуальной собственности. Утверждены Министерством имущественных отношений Российской Федерации 26.11.2002 № СК-4/21297, Согласованы с Минпромнауки России 08.10.2002 № АФ-225/38-36, Минэкономразвития России 27.10.2002 № АД-1028/10, Роспатентом 25.09.2002 № 14/30-7974/23.

На основе рассмотренных методов можно сделать следующие выводы: защищая свои интересы, различные ведомства и профессиональные группы предлагают не только конкретные нормы и рекомендуемые методы расчетов, но и цели формирования стоимости интеллектуальной собственности.

Для изменения сложившегося положения принято решение – в рамках реализации Государственной стратегии разработать специальную программу содействия процессам формирования благоприятной для инновационного развития среды. Будут пересмотрены методики оценки стоимости РИД и формирования НМА предприятий.

Разработка государственного стандарта оценки интеллектуальной собственности на научной основе с учетом современных требований производства будет способствовать созданию условий для эффективного экономического развития общества в условиях инновационного рынка и вовлечению РИД в хозяйственный оборот, а также возрастающему пониманию важности данного компонента в жизнедеятельности любого хозяйствующего субъекта.

Прокофьева Ю.А.

Международный банковский институт

Власова М.С., к.э.н., доцент – научный руководитель

ПОНЯТИЕ И СУЩНОСТЬ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ БИЗНЕСА

На современном этапе развития рыночной экономики деятельность каждого предприятия становится предметом пристального внимания для разных участников рыночных отношений, которые заинтересованы в максимальном функционировании предприятия. Тогда жизнеспособность предприятий определяется в их способности привлекать финансовые ресурсы и выполнять принятые финансовые обязательства перед кредиторами и инвесторами.

Для эффективного и максимального функционирования предприятие должно обеспечить бесперебойный поток денежных средств. Такой поток может быть сформирован за счет собственной деятельности и за счет внешнего финансирования. Современные источники финансирования с каждым годом применяются все чаще. Однако в сложных экономических условиях лояльность банков к предпринимателям стремительно уменьшается, следовательно необходимо находить другие источники. В таком случае кроме уже известных источников, таких как лизинг, франчайзинг, кредит, существует еще и нетрадиционные инструменты финансирования деятельности предприятий. К ним можно отнести секьюритизацию, фандрайзинг, краудсорсинг (краудстафинг).

Руководство организации должно четко понимать и представлять, за счет каких источников будет осуществляться деятельность. Выбор способов и источников финансирования предприятия зависит от многих факторов: опыта работы предприятия на рынке, его текущего финансового состояния и тенденций развития, доступности тех или иных источников финансирования.

Эта проблема актуальна и с точки зрения теории, и с точки зрения практики. Поскольку такие источники финансирования все чаще находят свое применение в российской практике. Кроме того, с каждым годом эти виды финансирования все больше анализируются, сравниваются, и открывается множество положительных сторон.

Проблемами источников финансирования занимались в разное время такие авторы, как: А.М. Ковалева, О.Н. Лихачева, С.А. Щуров, И.Я. Лукаевич, А. Морковкин.

Денежные потоки для организации это как кровеносная система для человека, исходя из этого можно сказать, что забота о финансах является отправным моментом деятельности любого предприятия. А в условиях рыночной экономики такой вопрос приобретает первостепенное значение.

При выборе доступного источника финансирования деятельности предприятия необходимо разобрать значение термина, история возникновения как в России, так и в мире, и определить законодательную базу.

Определяя значение термина, относящегося к конкретному источнику, необходимо отметить, что все указанные ниже источники применяются для финансирования предприятия, следовательно в их основу заложен схожий процесс (табл. 1).

Таблица 1

Определения терминов источников финансирования

№ п/п	Термин	Определение термина
1	Секьюритизация (не банковская)	Финансовый термин, который представляет собой одну из форм привлечения финансов путем выпуска ценных бумаг, обеспеченных активами, генерирующимися стабильными денежными потоками
2	Фандрайзинг	Процесс привлечения денежных средств и иных ресурсов (человеческих, материальных, информационных и т. д.), которые организация не может обеспечить самостоятельно и которые являются необходимыми для реализации определенного проекта или своей деятельности в целом
3	Краудсорсинг	Способ решения задач, заданий посредством обращения за помощью к большому числу людей или организаций, чаще всего с использованием Интернета
4	Лизинг	Это совокупность экономических и правовых отношений, возникающих в связи с реализацией договора лизинга, в том числе приобретением предмета лизинга
5	Франчайзинг	Это вид отношений между рыночными субъектами, когда одна сторона (франчайзер) передает другой стороне (франчайзи) за плату (роялти) право на определенный вид бизнеса, используя разработанную бизнес-модель его ведения
6	Кредит	Сумма денег, передаваемая одним участником договора о такой передаче другому участнику на условиях платности (в качестве цены выступает процент), срочности (различаются кратко-, средне- и долгосрочные К.) и безусловной возвратности

Все понятия, представленные в табл. 1, можно объединить в одну группу, поскольку они обозначают новую технику привлечения денежных средств для финансирования деятельности организации. Однако стоит отметить, что существует масса различий.

Прежде всего необходимо начать с того, что только по средствам секьюритизации происходит «косвенное» финансирование, так как сначала выпускаются ценные бумаги, а уже только потом поступают денежные средства.

А фандрайзинг, напротив же, получает денежные средства сразу, однако может привлекать и другие необходимые ресурсы, такие как человеческие, материальные, информационные и т. д. Из этого можно предположить, что привлечение материальных ресурсов схоже с таким понятием, как лизинг. Поскольку такое привлечение можно охарактеризовать как часть основных фондов, выраженных в денежной форме, а лизинг заключается в финансовой аренде движимого и недвижимого имущества, т. е. тех же основных фондов. Рассматривая лизинг, возникает ассоциация с понятием кредит, поскольку лизингодатель дает возможность лизингополучателю осуществлять платежи в течение оговоренного срока. То есть осуществляется механизм, аналогичный кредиту. Сюда же можно отнести и такое понятие, как франчайзинг, поскольку подразумевает под собой тоже «аренду», только уже не оборудования, а товарного знака.

Кроме того, можно отметить еще один необычный вид финансирования, который по своей сути не похож ни на один другой, такой как краудсорсинг. Вся особенность и индивидуальность такого вида состоит в том, что краудсорсинг решает проблемы финансирования не с помощью персонала организации, а с помощью простых внешних групп людей, которые заинтересованы в хорошем качестве работы организации, что является гораздо дешевле, чем любой другой вид заемного финансирования, т. е. это некое финансирование извне.

Рассматривая все источники финансирования, следует отметить, что несмотря на множество положительных сторон современных источников финансирования, кредит является самым распространенным и, как считают сами предприниматели, менее рискованным. Возможно, такие предположения возникают в связи с недостаточным уровнем знаний в области инновации для осуществления эффективного финансирования.

Стоит добавить, что секьюритизация состоит в превращении неликвидных активов в ликвидные инструменты, в отличие от фандрайзинга,

так как его задача состоит в увеличении необходимых ресурсов и сбор денежных средств. Несмотря на такие положительные качества, краудсорсингу тоже уделяется большое внимание со стороны предпринимателей, поскольку он придает значимость создаваемому продукту или сервису и укрепляет полезные связи между потребителями и компанией.

Следует отметить, чем дольше существует вид источника финансирования, тем он считается надежнее и проще, это явно прослеживается на таком понятии, как кредит. Что касается других источников, то они появились значительно позже (табл. 2).

Таблица 2

Возникновение понятий источников финансирования

№ п/п	Термин	Период возникновения
1	Кредит	VI век до н. э.
2	Франчайзинг	1840 год
3	Лизинг	1877 год – зародилась идея 1952 год – первое акционерное общество
4	Секьюритизация	1970 год
5	Фандрайзинг	конец XIX – начало XX веков
6	Краудсорсинг	2006 год

Как видно из таблицы, все эти понятия появлялись в разный промежуток времени, что обусловлено развитием общества и их необходимостью. Это подтверждает тот факт, что, например, понятие кредит появилось после издания закона Царем Соломоном, в который гласил, что должник отвечал перед кредитором не своей свободой, а уже своим имуществом. Можно сделать вывод о том, что это самый «старый» вид источника финансирования.

В отличие от кредита, франчайзинг появился как некий элемент дополнительной прибыли. А именно крупный американский производитель швейных машинок «Зингер» преподнес идею о предоставлении другим фирмам исключительных прав на продажу и ремонт швейных машин на определенной территории.

Со временем такой опыт стали перенимать и другие компании, что послужило развитию этого источника финансирования. Аналогичная необходимость, а именно получение гарантированного заработка для

финансирования собственных нужд, обусловила появление лизинга. Так, руководство компании «Белл» приняло решение сдавать в аренду, а не продавать свои телефонные аппараты, что принесло немало прибыли.

В отличие от предыдущих видов, причиной для возникновения секьюритизации явилась массовая тенденция замещения классического банковского кредитования на операции на международном рынке ценных бумаг. Главным основанием для таких изменений послужили более выгодные условия получения денежных средств, нежели традиционные инструменты кредитного рынка.

На наш взгляд, это первый источник денежных средств, который является выгодным для двух сторон, поскольку при осуществлении такой сделки исключается маржа банков, следовательно стороны сходятся на более выгодных условиях. Кроме того, стоит отметить актуальность появления фандрайзинга, поскольку это первый вид финансирования, появившейся впоследствии кризиса. Суть состояла в том, что в США некоммерческая сфера в период кризиса сократила бюджетное финансирование на социальные цели. А как мы знаем, для любого предприятия сокращение финансирования является губительным, и в рамках этой проблемы был найден выход в виде фандрайзинга.

Завершающим источником из нашего списка является краудсорсинг. Это довольно «молодое» понятие, которое появилось не по инициативе экономистов, как многие уже перечисленные источники, а по инициативе редактора и журналиста как противопоставление аутсорсингу.

За последние десять лет экономическая обстановка нормализовалась, даже несмотря на цикличное появление экономических кризисов. Страны мира развиваются, появляются новые неограниченные возможности, следовательно появляются новые идеи, и, таким образом, сложились все условия для возникновения краудсорсинга.

Как уже было сказано, чем дольше существует определенный вид финансирования, тем он более надежный, проверенный и изученный. Безусловно, нас интересует возможность применения источников в рамках нашей страны. А для этого сначала необходимо определить, в какой же временной период появились источники финансирования в России (табл. 3).

Как видно из таблицы, наиболее насыщенными годами для появления новых источников финансирования в России являются 90-е года. Однако следует отметить, что до 90-х годов уже были некоторые вари-

анты финансирования, и в современное время продолжают появляться новые модели.

Таблица 3

Период появления в России современных источников финансирования

№ п/п	Термин	Период освоения в России
1	Кредит	1917 г.
2	Лизинг	1941–1945 гг.
3	Фандрайзинг	1990-е гг.
4	Франчайзинг	1990-е гг.
5	Секьюритизация	конец 90-х гг. XX века
6	Краудсорсинг	2010 г.

Табл. 3 наглядно показывает, что кредит является самым «старым» типом финансирования, и, видимо, исходя из этого, большинство предпринимателей предпочитают именно эту форму. Однако они забывают, что существует множество плюсов от использования других. Так, например, можно с уверенностью сказать, что лизинг является надежным источником, поскольку такой вид применялся во время Второй мировой войны, и именно по такой системе осуществлялась поставка американской военной техники.

Стоит обратить внимание на фандрайзинг, поскольку, когда появилось это понятие, о нем вообще никто ничего не знал, и только при появлении первых некоммерческих организаций и первых доноров, а именно фондов Сороса, TACIS и других зарубежных фондов, было получено достаточно информации и денежных средств.

На сегодняшний день фандрайзинг можно сравнить с лизингом, т. е. говорится о том, что в последние годы на российском рынке больше российских некоммерческих фондов, чем зарубежных. Однако существуют и свои трудности, такие как низкий процент участия населения и государства в формировании доходов этих некоммерческих организаций. Что касается системы построения франчайзинга в России, то она примерно такая же, как и построение фандрайзинга, тем более стоит учесть, что эти понятия возникли примерно в одно и то же время.

Переходя к появлению секьюритизации на российском рынке, сначала следует отметить, что с момента появления секьюритизации активов возникло множество видов ценных бумаг, что является, несомненно, положительным моментом. Переходя к «ноу-хау» для России, т. е. к краудсорсингу, можно заметить такой момент, как в рамках российской практики это понятие схоже с понятием фандрайзинга, по-

сколькx нацелен на получение денежных средств на некие социальные проекты. Однако главное различие состоит в том, что краудсорсинг подходит только для больших и известных компаний. Поскольку финансирование проекта производится извне, следовательно, чем популярнее тот «автор», который реализует проект, тем больше шансов на более полное финансирование. В российской практике можно привести такие примеры, как:

➤ один из первых российских ресурсов, работающих по схеме краудфандинга, Boomstarter получил престижную Интернет-премию «Стартап года 2012» в номинации «Лучший социально значимый стартап»;

➤ весной 2012 года с помощью портала Planeta.ru известная группа «Би-2» собрала 1 250 000 рублей на выпуск альбома Spirit.

Заключаящим этапом для создания целостного понятия о различных современных источниках финансирования следует рассмотреть законодательную базу, и, возможно, в России приняты официально не все источники финансирования (табл. 4).

Таблица 4

Законодательная база современных источников финансирования

№ п/п	Термин	Законодательная база
1	Секьюритизация	Россия – ФЗ «О секьюритизации» №182172-5 – отозван . Европа: ➤ Люксембург – Закон «О секьюритизации» от 22 марта 2004 г.; ➤ Республика Казахстан – Закон «О секьюритизации» № 126-III от 20 февраля 2006 года
2	Фандрайзинг	Нет данных
3	Краудсорсинг	Россия – нет
4	Лизинг	➤ Федеральный закон от 29.10.1998 № 164-ФЗ (ред. от 08.05.2010) «О финансовой аренде (лизинге)»; ➤ «Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая)» от 26.01.1996 № 14-ФЗ (ред. от 14.06.2012). § 6. Финансовая аренда (лизинг)
5	Франчайзинг	➤ глава 54 ГК РФ; ➤ Международная конвенция о франчайзинге 1978 г.
6	Кредит	➤ Федеральный закон от 24 декабря 2004 года «О кредитных историях» № 218-ФЗ; ➤ Федеральный закон от 16 июля 1998 г. «Об ипотеке» № 102-ФЗ; ➤ Гражданский кодекс РФ. Ч. 2. Гл. 42. Заем и кредит

На наш взгляд, для более эффективного и понятного использования любого источника финансирования необходимо внести корректировки в уже существующие законы и опубликовать новые, а именно стоит обратить внимание на:

- введение понятий и определений;
- сформировать основные понятия и их типологию, такие как объект, субъект;
- определить типологию видов источников и особенности их использования;
- ввести понятие «договор».

Современные источники финансирования имеют законодательную базу, имеют определенный процесс заимствования денежных средств и процесс возврата, имеют множество преимуществ по сравнению с другими источниками финансирования, однако существуют и недостатки.

На наш взгляд, самым оптимальным источником финансирования для крупных проектов является секьюритизация, для проектов благотворительной направленности наилучшим образом подойдет фандрайзинг, а для повседневных проектов подойдет краудсорсинг.

Рассмотренные выше современные нестандартные источники финансирования бизнеса являются наиболее эффективными по сравнению с кредитом, лизингом и т. д. за счет своей новизны.

Возникновение новых, нестандартных способов для финансирования связано с тем, что зачастую уходит много сил на получение, например кредита, но на этом все не заканчивается, затем идет жесткий контроль банка, поскольку фирма должна своевременно делать выплату процентов.

Эффективность секьюритизации активов заключается в том, что она дает возможность привлечения средств из более выгодных источников. Преимущество фандрайзинга заключается не только в обеспечении жизнедеятельности культурных организаций, но и в знакомстве с новыми технологиями.

В краудсорсинге главным преимуществом является то, что он является недорогим инструментом развития организации в виде приобретения новых идей, материалов и необходимой информации за счет независимой группы людей.

Эффективность лизинга заключается в отсутствии единовременных крупных расходов за полученное оборудование.

Преимущество франчайзинга проявляется как для франчайзи, так и для франчайзера, одни выигрывают за счет того, что создают компа-

нию уже на основе известного бренда, а другие в получении дополнительной прибыли.

Несмотря на все недостатки кредита, этот вид финансирования является наиболее популярным, поскольку считается, что он менее рискованный и надежный.

Рассматривая все источники финансирования, следует отметить, что, несмотря на множество положительных сторон современных источников финансирования, кредит является самым распространенным и, как считают сами предприниматели, менее рискованным. Возможно, такие предположения возникают в связи с недостаточным уровнем знаний в области инновации для осуществления эффективного финансирования

ЛИТЕРАТУРА

1. Ковалева А.М., Лапуста М.Г., Скамай Л.Г. Финансы фирмы. – М.: ИНФРА. – М., 2007. – С. 212.

2. Лихачева О.Н., Щуров С.А. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия: учеб. пособие / Под ред. И.Я. Лукасевича. – М.: Вузовский учебник, 2008. – 288 с.

3. Лукасевич И.Я. Анализ финансовых операций. Методы, модели, техника вычислений: учеб. пособие для вузов. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 2008. – 400 с.

4. Морковкин А. Секьюритизация активов кредитной организации как инструмент снижения кредитного риска. Дис. ... на соиск. уч. ст. канд. экон. наук. Ивановский государственный химико-технологический университет. – Иваново. – 2008. – 128 с.

5. Власова М.С., Ласкина Л.Ю. Краудфантинг как современный способ финансирования бизнеса // Материали за 9-а международна научна практична конференция, «Новината за напреднали Наука», – 17–25 май 2013. Т. 3. Икономики. София. «Бял ГРАД-Б» ООД. – 104 с. (С. 56–59).

Ротаенко И.М.

Международный банковский институт

Кунин В.А., к.т.н., д.э.н., доцент – научный руководитель

ОЦЕНКА КРЕДИТНОГО РИСКА КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА

Кредитные операции коммерческих банков являются одним из важнейших видов банковской деятельности. На финансовом рынке кредитование сохраняет позицию наиболее доходной статьи активов кредитных организаций, хотя и наиболее рискованной. Кредитный порт-

фель банков составляет в среднем 50–70 % активов. Следовательно, кредитный риск в структуре банковского риска оказывает определяющее влияние на результаты деятельности банков. Размер экономического капитала, который банк резервирует против потерь вследствие кредитного риска, обычно значительно превосходит резерв, создаваемый против других видов банковского риска. Таким образом, кредитный риск является основным видом банковского риска.

Под кредитным риском понимается возможность потерь вследствие невыполнения, несвоевременного или неполного исполнения заемщиком требований по кредиту или прочих обязательств, в частности по выплате процентов и основной суммы долга в соответствии со сроками и условиями кредитного договора [2, с. 30]. Наиболее ярким проявлением кредитного риска является дефолт – неисполнение контрагентом в силу неспособности или нежелания условий кредитного соглашения или рыночной сделки [8, с. 10]. Поэтому к категории кредитного риска относятся в первую очередь потери, связанные с объявлением контрагентом дефолта. Кроме того, к кредитному риску относятся также и потери, связанные с понижением кредитного рейтинга заемщика.

Главной целью управления кредитными рисками является максимизация доходности активов с учетом риска путем поддержания величины ожидаемых потерь в рамках приемлемых параметров и сокращения волатильности этих потерь [1, с. 19]. Желательно, чтобы система управления рисков учитывала взаимосвязь кредитного риска с другими видами финансовых рисков, в особенности с рыночным риском.

Такой параметр кредитного риска, как вероятность дефолта заемщика, обычно является экзогенным для кредитора (т. е. он не имеет возможности воздействовать на него непосредственно), однако он в состоянии эффективно управлять своей подверженностью кредитному риску и уровнем возмещения потерь, которые во многом являются эндогенными факторами.

Базельский комитет предложил в целях количественной оценки риска кредитными организациями расчет минимального регулятивного капитала, который состоит из капитала под кредитный риск, капитала под рыночный риск и капитала под операционный риск [5, с. 12]. В отношении кредитного риска было выделено три подхода к расчету минимального уровня капитала под кредитный риск: наиболее простой подход (стандартизированный), более сложные подходы на основе внутренних рейтингов (фундаментальный и усовершенствованный) [5, с. 12].

Стандартизированный подход заключается в классификации активов по видам контрагентов и взвешивании по риску их стоимости за вычетом резервов. Процедура взвешивания активов по риску заключается в умножении балансовой стоимости актива на соответствующий коэффициент риска, присваиваемый тому или иному заемщику в зависимости от внешнего кредитного рейтинга, и суммировании полученных значений. Коэффициент риска актива – это оценка вероятности и уровня безвозвратных потерь по основным видам активов вследствие кредитного риска. Весовые значения рисков основаны на различиях в рискованности. Более рискованные сделки должны быть сбалансированы большим собственным капиталом, который смягчит потери по кредитам. Так, кредиты государствам – менее рискованная сделка и имеет более низкий вес риска, а различные корпоративные и потребительские кредиты считаются более рискованными.

Степень риска контрагентов определяется следующим образом [7, с. 5]:

- ✓ в отношении суверенов – в зависимости от внешнего кредитного рейтинга государства;

- ✓ в отношении местных органов власти, а также банков предусмотрено два способа. Первый основан на внешнем кредитном рейтинге государства, резидентом которого является тот или иной банк или местный орган власти. Второй – на рейтинге самого банка или местного органа власти;

- ✓ в отношении юридических лиц (кроме банков) – в зависимости от рейтинга юридического лица;

- ✓ в отношении компаний, осуществляющих операции с ценными бумагами (профессиональные участники рынка ценных бумаг), выбирается система взвешивания в зависимости от надзорных принципов и методов регулирования их деятельности. В случае если регулирование деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг осуществляется в полном соответствии с требованиями Базеля II, то может быть применен подход, аналогичный банкам. Относительно российских условий это означает, что действующие правила надзора за участниками фондового рынка пока не в полной мере соответствуют стандартам Базельского комитета и к ним необходимо применять коэффициенты взвешивания, установленные для юридических лиц.

В обобщенном виде система коэффициентов взвешивания с использованием оценок агентства Standard & Poor's выглядит следующим образом [5, с. 18].

Весовые коэффициенты риска

Рейтинг	Коэффициенты взвешивания (%)			
	Государства и центральные банки	Кредитные организации (вариант 1)	Кредитные организации (вариант 2) (краткосрочные требования) *	Юридические лица
AAA – AA	0	20	20 (20)	20
A+ – A-	20	50	50 (20)	50
BBB+ – BBB-	50	100	50 (20)	100
BB+ – BB-	100	100	100 (50)	100
B+ – B-	100	100	100 (50)	150
Ниже B -	150	150	150 (150)	150
Без рейтинга	100	100	50 (20)	100

Пример

Рассмотрим стандартизированный подход на примере определенного портфеля кредитов коммерческого банка. Общая величина выданных кредитных средств коммерческим банком до вычета резерва под обесценение кредитного портфеля по состоянию на 31 декабря 2012 года составляет 11 064 300 млн руб. Наибольший удельный вес в составе выданных кредитов имеют кредиты корпоративным заемщикам. Они составляют 7 674 585 млн руб., что составило 69 % кредитного портфеля. Кредитные требования к корпоративным заемщикам включают кредитные требования к юридическим лицам (за исключением финансовых институтов) и физическим лицам, включая субъекты малого и среднего предпринимательства. Достаточно большой удельный вес в структуре кредитного портфеля занимают кредиты, предоставленные физическим лицам. Кредитов физическим лицам было выдано в сумме 2 836 500 млн руб., что составило 26 % портфеля. Кредиты государственным и муниципальным учреждениям в кредитном портфеле составляют 354 057,6 млн руб. (3,2 %), а кредиты финансовым организациям 199 157,4 млн руб. (1,8 %). Кредитный портфель банка достаточно хорошо диверсифицирован по отраслям экономики.

Практика рынка банковских услуг показывает, что российские компании в силу незрелости института рейтингования в России, скорее всего, будут распределяться в группу «Без рейтинга» со 100 % коэффициентом взвешивания. Что касается профессиональных участников рынка ценных бумаг, то следует упомянуть о том, что надзорные методы, не удовлетворяющие требованиям Базельского соглашения, не позволяют оценить их лучше, чем прочих юридических лиц. На 2013 год су-

веренный кредитный рейтинг РФ, по оценке Standard & Poor's, равен BBB+ в рублях и BBB в долларах. Прогноз кредитного рейтинга России – стабильный. Поэтому требования к субфедеральным и муниципальным заемщикам взвешиваются с коэффициентом 50 %.

Таблица 2

Расчет капитала под кредитный риск

	Размер кредита, млн руб.	Весовой коэф- фициент, %	Активы, взвешенные по риску, млн руб.
Корпоративный кредитный портфель			
Без рейтинга	7 674 585	100	7 674 585
Заемщики кредитные организации			
BBB+ - BBB-	199 157,4	100	199 157,4
Субфедеральные и муниципальные заемщики			
BBB+ - BBB-	354 057,6	50	177 028,8
Сумма	-	-	8 050 771,2
Капитал под кредитный риск	-	-	$8\,050\,771,2 \times 0,08 =$ $= 644\,061,7$

Усовершенствованные подходы к оценке кредитных рисков

В рамках подходов на основе внутренних рейтингов размер капитала рассчитывается банками на основе собственной информации банка о его активах. Для использования этих подходов банку необходимо выполнить определенные требования и получить разрешение регулирующего органа. С точки зрения измерения кредитного риска данный подход представляет собой математическую модель, учитывающую следующие факторы [4, с. 3–4]:

✓ вероятность дефолта (PD) – вероятность того, что заемщик не выполнит свои обязанности. Оценивается путем анализа финансового состояния заемщика или рыночной стоимости выпущенных им в обращение облигаций и акций;

✓ размер долга при дефолте (EAD) – совокупный размер убытка, который понесет кредитор в случае дефолта;

✓ коэффициент возврата (RR) – часть стоимости актива, которая вероятно будет возвращена после дефолта;

✓ убыток при дефолте (CL) – фактический убыток, который понесет кредитор при дефолте. Этот параметр можно рассчитать по формуле:

$$CL = EAD \times (1-RR); \quad (1)$$

✓ кредитный риск выражается величиной ожидаемого убытка (EL), который можно оценить с помощью составляющих кредитного риска приведенных выше:

$$EL = PD \times CL = PD \times EAD \times (1-RR). \quad (2)$$

Также для оценки кредитного риска используются модели оценки кредитного риска портфеля. В большинстве случаев подобные модели строятся на основе вычисления VaR кредитного портфеля. В отличие от рыночного риска кредитный риск имеет ряд особенностей. *Во-первых*, распределение портфеля значительно отличается от нормального. *Во-вторых*, изменение портфельного эффекта из-за диверсификации значительно сложнее, чем для рыночного риска. *В-третьих*, информация о кредитах не является полной. Показатель VaR это максимально возможные потери по кредитному портфелю для заданной доверительной вероятности. Максимальные убытки подразделяются на ожидаемые убытки (EL) и неожиданные убытки (UL) по портфелю. Ожидаемые потери представляют собой математическое ожидание потерь в случае неисполнения контрагентом своих обязательств. Для портфеля из n контрагентов величину ожидаемых убытков можно оценить по аналогии с выражением (2) следующим образом [4, с. 4]:

$$EL_p = \sum_{i=1}^n PD_i \cdot EAD_i \cdot (1 - RR)_i. \quad (3)$$

Основной задачей в расчете уровня ожидаемых потерь является оценивание вероятности дефолта каждого заемщика. Для оценки параметров EL, UL, VaR строится функция распределения потерь по всему портфелю, а значение VaR рассчитывается как квантиль требуемого порядка. В этом случае приходится иметь дело с распределениями, которые являются значительно скошенными и обладающими утяжеленными хвостами. Высокая сложность задачи для больших диверсифицированных портфелей не позволяет описать искомое распределение аналитически, однако оно может быть смоделировано с помощью метода Монте-Карло.

Непредвиденные убытки по кредитам можно определить как убытки, превышающие ожидаемые, т. е. как разность между максимально возможными убытками и ожидаемыми убытками [3, с. 419–421]:

$$UL = WCL - EL. \quad (4)$$

Банк должен располагать капиталом в таком объеме, который бы полностью компенсировал убытки, превышающие ожидаемые, не во всех случаях, а только с заданной вероятностью (уровнем доверия). Для

этого необходимо оценить наибольшие убытки, вызванные кредитным риском (WCL) на определенный временной горизонт с заданной вероятностью α , по формуле [3, с. 419–421]:

$$1 - \alpha = \int_{WCL} f(CL) dCL, \quad (5)$$

где $f(CL)$ – плотность распределения потерь вследствие кредитного риска;

CL – потери вследствие кредитного риска, которые рассчитываются по формуле: $CL = \sum b_i \times EAD_i \times (1 - RR_i)$, где b_i – двоичная случайная переменная, принимающая значение 1 в случае наступления дефолта с вероятностью PD и 0 – в противном случае.

Непредвиденные потери с заданной вероятностью, или кредитный VaR (Credit VaR), определяются как разность между величиной наибольших убытков и ожидаемых убытков [3, с. 419–421]:

$$\text{Credit VaR} = WCL - EL. \quad (6)$$

Кредитный VaR отражает требуемый размер собственных средств на покрытие непредвиденных потерь с заданным уровнем доверия.

Пример

Далее процесс оценки кредитного риска кредитного портфеля коммерческого банка будет рассмотрен на примере. Под кредитным портфелем понимается совокупность остатков задолженности по активным кредитным операциям на определенную дату. Будет рассматриваться исключительно корпоративный кредитный портфель банка. На анализируемую дату кредитный портфель банка составляет 7 674 585 000 рублей и состоит из 150 крупных заемщиков.

В рассматриваемом коммерческом банке существует рейтинговая система оценки, которая позволяет провести комплексный анализ кредитоспособности заемщика. Данная методика базируется как на количественных, так и на качественных характеристиках клиентов. Это показатели финансовой отчетности, кредитной истории заемщика, оборотов по расчетным счетам, позиции на рынке, тенденций отрасли, качества менеджмента и т. д. В результате анализа каждому заемщику присваивают кредитный рейтинг, получают оценку вероятности дефолта PD и относят к соответствующей группе риска. В общей сложности выделяют 5 групп кредитного риска: А, В, С, D и Е, где А – группа наиболее надежных заемщиков, а Е – самых рискованных.

Соотношение рейтинга и вероятности дефолта

Рейтинг	Вероятность дефолта, %
A	0,06–0,18
B	0,18–1,06
C	1,06–5,2
D	5,2–14,3
E	14,3–19,49

Рассматриваемый коммерческий банк имеет достаточно диверсифицированный кредитный портфель, состоящий из заемщиков-представителей разных отраслей.

Из-за неразвитости в нашей стране процедуры банкротства обоснованным предположением относительно величины LGD в российских условиях является ее близость к 1, то есть в результате дефолта кредиторы практически не получают ничего. Такого предположения при оценке российских заемщиков придерживаются крупнейшие рейтинговые агентства. В дальнейших расчетах использовалось значение $LGD \geq 0,75$.

Используя приведенную информацию о кредитном портфеле, проведен расчет ожидаемых потерь по каждому заемщику в анализируемом портфеле и в общем по портфелю. Значение ожидаемых потерь по портфелю составило 538 639 948 рублей, или 7,02 % от размера портфеля.

Для моделирования кривой распределения потерь по кредитному портфелю использован метод статистического моделирования Монте-Карло [6]. Идея метода заключается в генерации случайных чисел для имитации данных по дефолтам отдельных заемщиков. Данные по дефолтам агрегируются в портфель, образуя совокупную оценку потерь по портфелю. После определенного числа имитаций уровня совокупных потерь строится эмпирическое распределение потерь по портфелю. В результате 1000 экспериментов Монте-Карло была построена функция распределения потерь (см. рис. 1).

Эмпирическая функция дает возможность оценить кредитный риск портфеля, используя показатель VaR. Для расчета VaR в соответствии с рекомендациями Базельского комитета по банковскому надзору выбран уровень надежности 99 %. Временной горизонт расчета VaR для кредитных портфелей, как правило, принимается равным одному году. Значение VaR с доверительным уровнем 99 % для анализируемого портфеля составило 1 508 663 000 рублей, или 19,66 % портфеля.

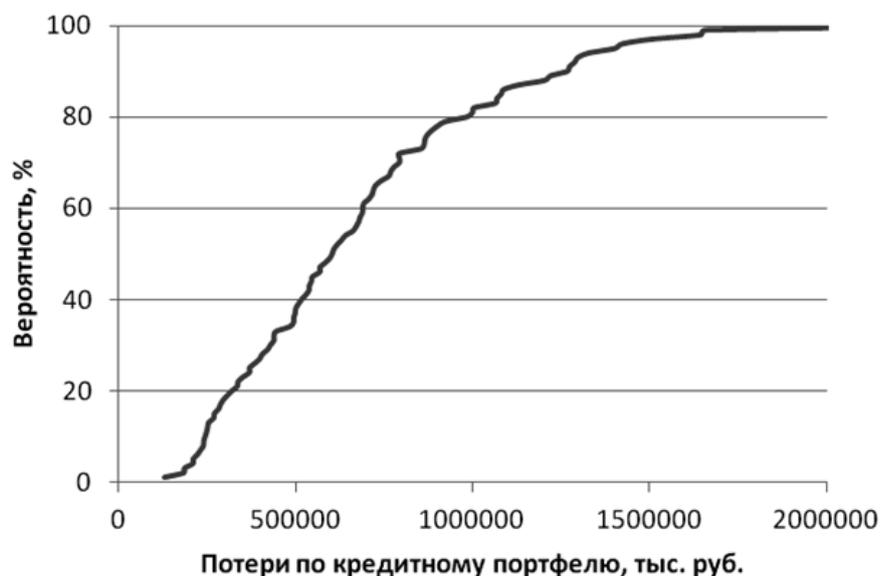


Рис. 1. Распределение потерь по кредитному портфелю

Так как VaR отражает максимальные убытки, которые делятся на ожидаемые и неожиданные, находим значение неожиданных потерь:

$$UL = \text{Credit VaR} = \text{VaR} - \text{EL} = 1\,508\,663\,000 - 538\,639\,948 = \\ = 969\,699\,051 \text{ рубль, или } 12,64 \% \text{ портфеля.}$$

Таким образом, с помощью применения концепции VaR и метода Монте-Карло были оценены следующие характеристики кредитного портфеля коммерческого банка:

✓ величина ожидаемых потерь по кредитному портфелю $EL = 538\,639\,948$ рублей;

✓ размер неожиданных потерь по кредитному портфелю UL (Credit VaR) = $969\,699\,051$ рубль.

Ожидаемые потери оказывают непосредственное влияние на прибыль банка от кредитного продукта, так как по каждому кредиту необходимо отчислять страховую сумму в размере не менее величины ожидаемых потерь по каждому заемщику в специальный резервный фонд. Значение величины ожидаемых потерь EL показывает, в каких объемах банку следует формировать резервы на возможные потери по ссудам.

Размер неожиданных потерь, или Credit, VaR определяет собственным уровнем надежности кредитного портфеля и банка в целом. Собственный уровень надежности определяется соответствием капитала банка возможным неожиданным потерям. Основной функцией банковского капитала является защита банка от банкротства, он выступает своеобразной подушкой безопасности, позволяющей вкладчикам и кредиторам возместить свои средства даже в случае возникновения крупных непредвиденных убытков.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Кабушкин С.Н.* Управление банковским кредитным риском: учеб. пособие / С.Н. Кабушкин. – 4-е изд., стер. – Минск: Новое знание, 2007. – 338 с.
2. *Лаврушин О.И.* Банковские риски: учебное пособие под ред. д-ра экон. наук, проф. Лаврушина О.И. и д-ра экон. наук, проф. Валенцевой Н.И. – 2 изд., стер. – М.: Кнорус, 2008. – 232 с.
3. *Лобанов А.А., Чугунов А.В.* Энциклопедия финансового риск-менеджмента. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Альпина Букс, 2005. – 874 с.
4. An Explanatory Note on the Basel II IRB Risk Weight Functions [Electronic resource] / Basel Committee on Banking Supervision // Bank of International Settlement. [Электронный ресурс] <<http://www.bis.org/bcbs/irbriskweight.pdf>>
5. International Convergence on Capital Measurement and Capital Standards. Basel Committee on Banking Supervision. [Электронный ресурс] <<http://www.bis.org/publ/bcbs118.pdf>>
6. *Loffler G.* Credit Risk Modelling Using Excel and VBA [Text] / G. Loffler, P. Posch. – Chichester: John Wiley & Sons, 2007. – 261 p.
7. Principles for the Management of Credit Risk. [Электронный ресурс] / Basel Committee of Banking Supervision Basel // Bank of International Settlement. [Электронный ресурс] <<http://www.bis.org/publ/bcbs75.pdf>>
8. The New Basel Capital Accord: An explanatory note annex 2, Clarification of some basic terms. Secretariat of the Basel Committee on Banking Supervision, p.10.
9. Материалы организации GARP. [Электронный ресурс] <<http://www.garp.org/>>

Рухлина А.Г.

Международный банковский институт

Власова М.С., к.э.н., доцент – научный руководитель

ФАНДРАЙЗИНГ – НЕСТАНДАРТНЫЙ СПОСОБ ФИНАНСИРОВАНИЯ

Последнее десятилетие процесс экономической, политической, социальной и культурной глобализации привел к скачку в сознании всего человечества, что, в свою очередь, способствовало увеличению числа социально-ориентированных организаций, не ставящих перед собой целью получение прибыли. Однако на практике в условиях рыночной экономики менеджмент некоммерческих организаций, благотворительных фондов, а также социально-ориентированных стартапов сталкивается с непростой задачей поиска средств для реализации своей деятельности. Решением этой задачи стал фандрайзинг.

Фандрайзинг (с англ. fund – средства, raise – привлечение, сбор) – это методика и процесс привлечения средств для финансирования, как правило, некоммерческих проектов и программ. Фандрайзинг – это деятельность некоммерческой организации, базирующаяся на ее уникальной миссии и стратегии, использующая эффективные и продуктивные способы получения ею ресурсов, необходимых для реализации ее программ и достижения стоящих перед ней целей, обеспечивающая желаемую удовлетворенность дарителю (источнику ресурсов) и имеющая конечным результатом укрепление благополучия общества в целом [9].

Фандрайзинг – это процесс поиска ресурсов для реализации проектов, а также финансирования деятельности, как правило, некоммерческой организации. Под понятием ресурсы понимается не только финансовые средства, но также люди, информация, оборудование, технологии и многое другое, что необходимо для существования некоммерческой организации. Из этого следует вывод, что в случае фандрайзинга поиск денежных средств – это главная, но не единственная задача специалиста по привлечению средств в некоммерческие организации.

Как правило, выделяют два вида фандрайзинга – проектный и оперативный. Целью проектного фандрайзинга является привлечение средств на реализацию определенного проекта. Оперативный фандрайзинг ориентирован на поиски средств для финансирования текущих расходов.

Многие ученые и эксперты обращают особое внимание на то, что фандрайзинг – это наука об успешном убеждении других в том, что деятельность организации заслуживает внимания и поддержки. В центре фандрайзинга стоит человек – фандрайзер или менеджер по фандрайзингу. Успешность привлечения средств во многом зависит от того, насколько он владеет профессиональными навыками и верит сам в то, в чем старается убедить других [5].

Таким образом, ключевой задачей для успешного применения фандрайзинга является не просто привлечение средств для финансирования деятельности некоммерческой организации, а нахождение такого донора средств, который разделяет миссию данной некоммерческой организации. Однако сложность заключается в том, чтобы заинтересовать потенциального донора и продемонстрировать ему все преимущества данного сотрудничества.

Существует два способа осуществления фандрайзинга. Первый способ заключается в том, что некоммерческая организация создает отдельное подразделение внутри своей структуры, которое занимается

разработкой стратегий и поиском ресурсов. Второй способ основывается на привлечении профессиональных фандрайзеров из внешней среды, например, некоммерческая организация может решить воспользоваться услугами консалтинговой фирмы или услугами фандрайзинговой фирмы.

Для своевременного обеспечения надежного потока ресурсов, которые позволяют некоммерческой организации выполнять свою миссию в текущем моменте, менеджер по фандрайзингу должен руководствоваться следующими принципами [2]:

- 1) важность установления взаимоотношений с донорами;
- 2) планирование фандрайзинга.

Анализируя *важность установления взаимоотношений* с донорами, следует обратить еще раз особое внимание на то, что фандрайзинг – это наука об успешном убеждении других в том, что деятельность организации заслуживает внимания и поддержки. Здесь ключевая задача фандрайзера заключается в том, чтобы убедить потенциального донора в привлекательности инвестирования в деятельность некоммерческой организации. С точки зрения теории социального обмена фандрайзинг предоставляет множество преимуществ как для самой некоммерческой организации, так и для дарителей и доноров. Выделяя средства, донор понимает, что взамен он становится сопричастным к реализации важного социального, культурного или иного дела, а также получает престиж и уважение в глазах общества. Кроме того, в случае фандрайзинга он может рассчитывать на постоянный диалог с некоммерческой организацией. Некоммерческая организация, в свою очередь, кроме финансирования получает друга и единомышленника в лице донора, поскольку основная идея фандрайзинга – это создание долгосрочных отношений между донором и реципиентом средств.

Для обеспечения эффективной коммуникации с дарителями и донорами в комплекс мероприятий по фандрайзингу должно включаться следующее [7]:

- проведение регулярных встреч по вопросам фандрайзинга;
- подготовка оперативных отчетов по контактам с ключевыми донорами;
- осуществление ежемесячного мониторинга процесса по фандрайзингу.

Кроме того, при работе с донорами необходимо руководствоваться принципом системности, что подразумевает осуществление аккуратного и полного учета средств, полученных от доноров; подготовку ежегодного

го отчета и других описательных брошюр по деятельности некоммерческой организации, а также предоставление своевременного и убедительного отчета донорам [7].

Осознав важность установления взаимоотношений с донорами, фандрайзеру необходимо грамотно сформулировать план того, как он будет налаживать контакты с потенциальными дарителями. Для этого ему нужно сначала четко ответить на следующие вопросы [2]:

- Кем является потенциальный донор? Здесь необходимо выделить отдельный круг спонсоров, которые могут быть заинтересованы в финансировании деятельности конкретной некоммерческой организации или конкретного проекта.

- Какие виды ресурсов необходимо привлечь с помощью фандрайзинга? Менеджеру по фандрайзингу следует четко понимать, в чем именно нуждается некоммерческая организация и на какие цели и сроки она планирует привлечь определенные виды ресурсов.

- Готов ли фандрайзер к отказу предоставления средств? Психологическая составляющая играет важную роль при осуществлении фандрайзинга, поскольку не всегда переговоры с потенциальным донором увенчаются успехом. В связи с этим фандрайзер должен уметь сохранять психологическую устойчивость и продолжать поиски средств, не смотря на отказ.

- Уверен ли фандрайзер в успехе своей деятельности? Фандрайзеры вместе со всеми сотрудниками некоммерческой организации должны быть уверенными в том, что деятельность их организации имеет важное значение для общества в целом.

Для того чтобы максимально правильно ответить на все эти вопросы, фандрайзеру необходимо четко знать и понимать миссию некоммерческой организации, так как миссия позволяет некоммерческой организации сохранять ощущение единства целей, обеспечить эффективное взаимодействие организации с внешней средой, а также на ее основе выработать цели и стратегии деятельности организации в краткосрочной и долгосрочной перспективах.

Осознав миссию некоммерческой организации, фандрайзер может переходить к этапу разработки плана и стратегии фандрайзинга.

Разработка стратегии фандрайзинга включает в себя несколько этапов (см. табл. 1).

Ключевым звеном в процессе осуществления фандрайзинга является определение метода финансирования деятельности данной некоммерческой организации. Именно от правильного выбора метода финансирования зависит успех фандрайзинга.

Этапы разработки стратегии фандрайзинга

<i>Этап 1. Определение целей и задач фандрайзинга</i>
Формулируя цели и задачи фандрайзинга, можно использовать различные эффективные инструменты постановки задач
<i>Этап 2. Анализ внутренней и внешней среды некоммерческой организации</i>
Данный этап имеет очень важное значение для разработки стратегии фандрайзинга, поскольку именно состояние внешней и внутренней среды организации во многом определяет, какие в итоге методы привлечения средств будут выбраны. Наиболее эффективными инструментами проведения анализа внутренней и внешней среды организации на сегодняшний день являются SWOT-анализ и STEEP-анализ
<i>Этап 3. Выбор портфолио</i>
Определив цели и задачи фандрайзинга и проанализировав состояние внешней и внутренней среды, необходимо составить список альтернативных способов осуществления фандрайзинга, а затем выделить те из них, которые наиболее соответствуют целям и миссии организации
<i>Этап 4. Планирование и обеспечение ресурсов</i>
На данном этапе необходимо определить структуру ресурсов, составить бюджеты и определить будущие денежные потоки, назначить центры ответственности
<i>Этап 5. Мониторинг и оценка</i>
Для эффективности применения фандрайзинга менеджер по фандрайзингу должен регулярно проводить мониторинг и последующую корректировку программы фандрайзинга. Главным условием применения фандрайзинга является открытость и гибкость всех подразделений и структур некоммерческой организации. Организация должна активно взаимодействовать с внешней средой и оперативно реагировать на ее изменения и при этом не отклоняться от своей миссии и руководствоваться своими ценностями

Выделяют две категории финансирования: самофинансирование и внешнее финансирование.

Самофинансирование основывается на поиске средств в рамках самой организации. К группе методов самофинансирования относятся членские взносы, доходы от реализации товаров, работ и услуг, пожертвования [4].

Согласно ст. 582 Гражданского кодекса РФ (ГК РФ), пожертвованием признается дарение вещи или права в общеполезных целях. Пожертвования могут делаться гражданам, лечебным, воспитательным учреждениям, учреждениям социальной защиты и другим аналогичным учреждениям, благотворительным, научным и образовательным учреждениям, фондам, музеям и другим учреждениям культуры, обществен-

ным и религиозным организациям, иным некоммерческим организациям в соответствии с законом, а также государству и другим субъектам гражданского права, указанным в ст. 124 ГК РФ.

Таблица 2

Методы самофинансирования

Способ финансирования	Характеристика способа
Членские взносы	Уставом общественного объединения может быть предусмотрена уплата членами взносов (вступительных или членских). Размер и периодичность уплаты членских взносов устанавливается решением высшего руководящего органа НКО. Членские взносы не облагаются налогом на прибыль и, соответственно, не включаются в доходы организации (т. е. не включаются в расчет единого налога при применении упрощенной системы налогообложения) [8]
Доходы от реализации товаров, работ и услуг	Согласно законодательству РФ, некоммерческие организации имеют право заниматься предпринимательской деятельностью при условии, что все полученные от нее средства будут направлены на реализацию уставных целей. Это означает, что полученные доходы не могут распределяться между членами или руководителями напрямую. Но они могут быть использованы для выплаты заработной платы сотрудникам организации, приобретения материально-технической базы, организации мероприятий и реализации проектов и программ [8]
Частные пожертвования	Пожертвования от физических и юридических лиц являются одним из самых распространенных методов привлечения средств для социально-ориентированных некоммерческих организаций в развитых странах.

Среди методов сбора частных пожертвований выделяют:

1) сбор частных пожертвований через копилки. Данный метод реализуется посредством установки копилок в специальных местах, во время уличных акций и на мероприятиях;

2) сбор средств через Интернет. Сайт в Интернете является эффективным инструментом взаимодействия некоммерческой организации с ее потенциальными и уже активными донорами. На странице в Интернете можно с минимальными затратами разместить специальную информацию о проекте и деятельности организации и подробно описать, на какие цели собираются пожертвования;

3) сбор средств на благотворительных мероприятиях. Проведение подобных мероприятий позволяет фандрайзерам установить контакт с потенциальными донорами средств, а также привлечь внимание общественности к деятельности некоммерческой организации.

Все рассмотренные методы самофинансирования некоммерческой организации обеспечивают максимальную независимость организации и предоставляют определенную свободу действий. Наиболее перспективный из них – сбор частных пожертвований.

Внешнее финансирование предполагает привлечение средств извне организации. Здесь главными источниками финансирования являются гранты от российских и зарубежных организаций, корпоративные пожертвования, поддержка со стороны органов власти и местного самоуправления.

Таблица 3

Методы внешнего финансирования [6]

Способ финансирования	Характеристика способа
Заявка на грант	Одним из самых популярных инструментов фандрайзера является написание заявки на грант. Для получения гранта фандрайзер должен пройти сложную процедуру предоставления заявки на получение гранта, в итоге может оказаться победа в конкурсе, который организовал донор, и получение средств. Получить грант непросто, поскольку конкуренция очень сильна
Финансирование и взносы от коммерческих структур. Корпоративные доноры	В настоящее время наблюдается позитивная тенденция роста количества коммерческих организаций, которые занимаются благотворительностью. Как правило, коммерческой компании гораздо легче оказать помощь товарами или услугами, чем оплатить счета организации или выделить ей деньги
Участие в проектах, финансируемых государством	За последние десять лет данный метод получил широкое распространение среди фандрайзеров. Преимущество этого способа заключается в создании социального партнерства между государственными структурами и некоммерческими организациями и фондами, развитии взаимного интереса и понимания необходимости долгосрочного сотрудничества. Участие в проектах, финансируемых государством, является для некоммерческой организации не только способом привлечь средства, но это также означает получение признания ее работы со стороны государства, усиления ее социальной значимости и возможность развития будущих программ и проектов [3]

В целом ориентированность некоммерческой организации на внешние источники финансирования довольно опасна не только вследствие необходимости подстраиваться под приоритеты донора, но и риска оказаться без финансирования в случае изменения внутривнутриполитической или международной обстановки, смены фондом приоритетов или проявления организацией активности, идущей вразрез с интересами местных органов власти.

Таким образом, фандрайзинг – это не только способ привлечения ресурсов в некоммерческую организацию, но и инструмент формирования особого отношения общественности к благотворительности. Поскольку человеческий фактор лежит в основе фандрайзинга, данный нестандартный способ финансирования позволяет установить особенные взаимоотношения между дарителем и реципиентом средств. Подобная связь основана на доверии и единстве взглядов и целей, что в свою очередь приводит к повышению уровня социальной ответственности.

Организация фандрайзинга предполагает поиск потенциальных источников финансирования, обоснование потребности в средствах и увязка с интересами финансовых доноров, формирование, поддержание и развитие связей с финансовыми донорами, формирование общественного мнения в пользу поддержки деятельности организации.

Успех фандрайзинга во многом зависит от грамотной постановки целей, четкого определения стратегии и верного выбора метода финансирования. Кроме того, важное значение играют также личные качества фандрайзера. Его профессиональная компетентность, ораторские навыки, умение убеждать и, самое главное, его собственная убежденность и уверенность в том, что он делает важное дело, составляют, наверное, 70 % успеха фандрайзинга.

Что касается российского некоммерческого сектора, то на сегодняшний день в России, к сожалению, не развиты технологии привлечения ресурсов на некоммерческие проекты, так как отсутствует инфраструктура для проведения цивилизованного фандрайзинга. Большинство некоммерческих организаций не имеет доступа к индивидуальному фандрайзингу из-за первоначально высоких финансовых барьеров. Кроме того, низкий уровень доверия граждан к благотворительным организациям, несовершенство российского законодательства в области оформления пожертвований, отсутствие хартии и этического кодекса в российском фандрайзинговом сообществе также являются преградами на пути развития институтов благотворительности в России.

Для решения данной проблемы в последнее время создаются специальные школы фандрайзинга, которые регулярно проводят тренинги,

мастер-классы и пленарные заседания, посвященные фандрайзинговым технологиям и инструментам привлечения средств, тенденциям развития филантропии в России и в мире.

Следует отметить, что многие эксперты ожидают, что мероприятия по внесению изменений в закон о персональных данных и установлению налоговых вычетов для индивидуальных жертвователей станут еще одним катализатором для развития фандрайзинга в России.

Таким образом, совершенно очевидно, что России просто необходимо развивать благотворительность. Благотворительность – это не только безвозмездная помощь людям, но это своего рода инструмент формирования нового «здорового» общества, в котором каждый человек ориентирован на плодотворность и конструктивность своей деятельности. И, на мой взгляд, фандрайзинг является одним из самых доступных и эффективных инструментов для достижения этих целей.

ЛИТЕРАТУРА

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ.
2. How to Ask Anyone for Anything// Интернет-портал The Fundraising Authority. [Электронный ресурс] <<http://www.thefundraisingauthority.com/fundraising-basics/how-to-ask/>>
3. Искусство фандрайзинга – 10 способов эффективного привлечения средств в НКО // Интернет-сайт благотворительного фонда «Все лучшее детям». [Электронный ресурс] <<http://uadeti.com/smi/466--10>>
4. Как организовать сбор пожертвований – методы сбора частных пожертвований // Интернет-сайт благотворительного фонда «Все лучшее детям». [Электронный ресурс] <<http://uadeti.com/smi/480-2012-04-20-07-01-19>>
5. Модуль 5 «Поиск источников финансирования проектов. Фандрайзинг» // Дистанционный семинар-тренинг «Разработка проектов и заявок на гранты. Фандрайзинг», Школа Естественного Развития Потенциала (ШЕРП).
6. Негосударственные некоммерческие организации: источники финансирования. Бухгалтеру некоммерческой организации // Интернет-портал RUSNKO info. [Электронный ресурс] <http://www.rusnko.info/4/i35_4895p0.htm>
7. Основы фандрайзинга, или как легко сделать свою организацию богатой // Информационный центр по защите прав и свобод человека и правовому просвещению населения. [Электронный ресурс] <<http://infopublic.ru/index.php?dn=nko&to=art&id=157>>
8. Управление, финансовое и стратегическое планирование СО НКО // Интернет-портал социально-ориентированных некоммерческих организаций Самарской области. [Электронный ресурс] <<http://songo63.ru/index.php/consmenu/10>>

9. Фандрайзинг для НКО // Интернет-портал Все конкурсы гранты, стипендии и конференции 2013–2014 гг. [Электронный ресурс] <http://vsekonkursy.ru/?page_id=240>

10. Власова М.С., Ласкина Л.Ю. Краудфантинг как современный способ финансирования бизнеса // Материалы за 9-а международна научна практична конференция, «Новината за напреднали Наука». – 17–25 май 2013. Т. 3. Икономики. София. «Бял ГРАД-Б» ООД – 104 стр. (стр. 56–59).

Тимофеева А.Ю.

Международный банковский институт

Власова М.С., к.э.н., доцент – научный руководитель

ОСОБЕННОСТИ, ПРОБЛЕМЫ И ПУТИ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В РОССИИ

В настоящее время финансовый рынок России относится к категории развивающихся рынков. Как и другие развивающиеся рынки, его можно охарактеризовать низкой конкурентоспособностью и сильной зависимостью от развитых финансовых рынков, результатом чего являются широко распространенная практика кредитования крупнейших отечественных компаний за рубежом и высокая зависимость российского фондового и валютного рынков. Например, в начале 2008 года зарубежный долг ведущих российских компаний и банков составил 146 млрд долларов, что более чем в 2 раза превысило государственный долг России (к наиболее крупным заемщикам относят Сбербанк России и другие крупные банки, «Газпром», «Роснефть», ЛУКОЙЛ, «РУСАЛ» и др.). Заимствования осуществляются в форме банковских кредитов и облигационных займов. Кроме того, российские компании стараются активно привлекать средства иностранных инвесторов путем выпуска и размещения акций на мировом финансовом рынке. В целом российский финансовый рынок не выглядит достаточно успешным в международном сравнении и согласно «Рейтингу глобальной конкурентоспособности WEF 2009–2010» уступает многим развивающимся рынкам (табл. 1).

Поскольку финансовый рынок является сложной системой и включает в себя ряд других рынков, то необходимо рассмотреть результаты их деятельности более подробно в отдельности.

Рейтинг глобальной конкурентоспособности финансовых рынков

Страна	Место	Страна	Место
Индия	16	Украина	106
Эстония	29	Кыргызстан	109
Бразилия	51	Казахстан	111
Азербайджан	66	Аргентина	116
Болгария	76	Россия	119
Турция	80	Венесуэла	126
Китай	81	Таджикистан	128
Италия	100		

Валютный рынок

За 2011 г. на внутреннем валютном рынке объем нетто покупки Банком РФ иностранной валюты составил 12,4 млрд американских долларов, что на 21,7 млрд дол. меньше, чем в 2010 г. В свою очередь, совокупный объем покупок в 2011 г. составил 29,3 млрд дол. (в 2010 г. – 45,9 млрд дол.), а объем продаж – 16,9 млрд дол. (в 2010 г. – 11,8 млрд дол.).¹



Рис. 1. Интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке и динамика стоимости бивалютной корзины (1)

¹ Годовой отчет Банка России за 2009–2011 гг. [Электронный ресурс] <<http://www.cbr.ru/publ/main.asp?Prtid=God>>.

Такие значительные разницы в продажах и покупках валюты можно объяснить увеличением объема экспорта сырья. В доказательство этому в табл. 2 предоставлены сведения за несколько лет, показывающие динамику экспорта России.

Таблица 2

Экспорт Российской Федерации, в % (1)

	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Экспорт, млрд дол. (данные ФТС России)	241,5	301,2	351,9	467,6	301,7	397,1	516,5

Фондовый рынок

Рынок акций. По итогам 2011 г. всего на внутреннем организованном рынке после объединения ведущих российских фондовых бирж представлено 320 российских акционерных обществ.

Концентрация внутреннего биржевого оборота на акциях отдельных эмитентов остается достаточно высокой: на долю десяти наиболее ликвидных эмитентов акций приходится 86 % общего оборота, при этом доля двух эмитентов (ОАО «Газпром» и ОАО «Сбербанк России») составляет около половины оборота.

Российский рынок акций отличается высокой концентрацией капитализации как по эмитентам, так и по отраслям. В табл. 3 представлены наиболее капитализируемые отрасли в период 2009–2011 гг.

Таблица 3

**Отраслевая структура капитализации
российского рынка акций в 2005–2011 гг., в % (1)**

№ п/п	Отрасль	2009	2010	2011
1	Нефтегазовая	50,1	44,6	51,2
2	Финансовые услуги	14,5	13,1	12,2
3	Металлургия	12,3	15,3	10,6
4	Электроэнергетика	9,4	10,6	8,7
5	Химическая промышленность	1,6	2,4	4,7
6	Связь	3,8	3,7	3,7
7	Торговля	1,1	1,7	1,4
8	Транспорт	1,2	1,2	1,3
9	Машиностроение и металлообработка	1,0	1,5	1,2
10	Горнодобывающая промышленность	0,9	0,8	1,1
11	Пищевая	1,0	1,6	1,0
12	Угольная	1,0	1,1	0,8
13	Прочие отрасли	1,8	2,5	1,6

На рис. 2 представлены данные, характеризующие объемы торгов акциями российских компаний на ведущих российских фондовых биржах.²

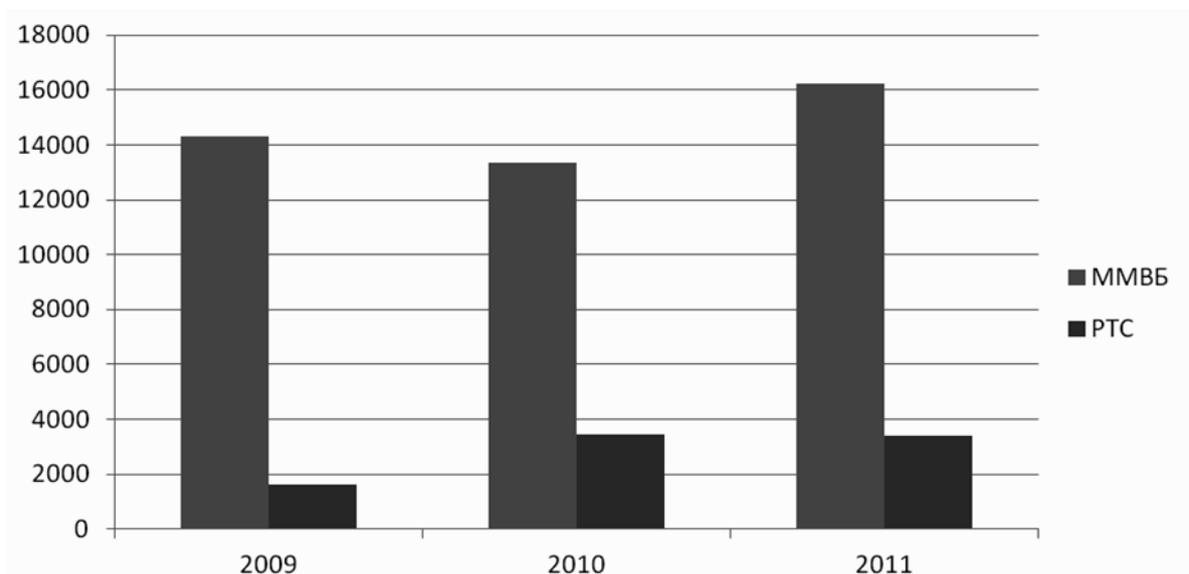


Рис. 2. Объемы торгов акциями российских эмитентов на внутреннем биржевом рынке в 2009–2011 гг., млрд руб. (2)

Интересный факт: торговля акциями сфокусирована на весьма ограниченном круге инструментов. В табл. 4 приведен список эмитентов акции, которые были проведены на ФБ ММВБ в 2011 г. наиболее активно.

Таблица 4

Список эмитентов, сделки с акциями которых на рынке акций ФБ ММВБ проводились наиболее активно в 2011 г. (2)

№ п/п	Эмитент	Доля в суммарном объеме торгов, %
1	ОАО «Сбербанк России»	25,0
2	ОАО «Газпром»	24,0
3	ОАО «ГМК „Норильский никель”»	10,2
4	ОАО «ЛУКОЙЛ»	8,5
5	ОАО «НК „Роснефть”»	4,7
6	ОАО «Банк ВТБ»	4,5
7	ОАО «Ростелеком»	2,7
8	ОАО «Сургутнефтегаз»	2,4
9	ОАО «РусГидро»	2,0
10	ОАО «АК „Транснефть”»	1,6

² Годовой отчет Банка России за 2009–2012 гг. [Электронный ресурс] <<http://www.cbr.ru/publ/main.asp?Prtid=God>>.

Частные инвесторы. Это так называемые «рыночные инвесторы», физические лица, которые осознанно приняли решение об инвестировании на рынке ценных бумаг и периодически пользуются услугами брокеров.

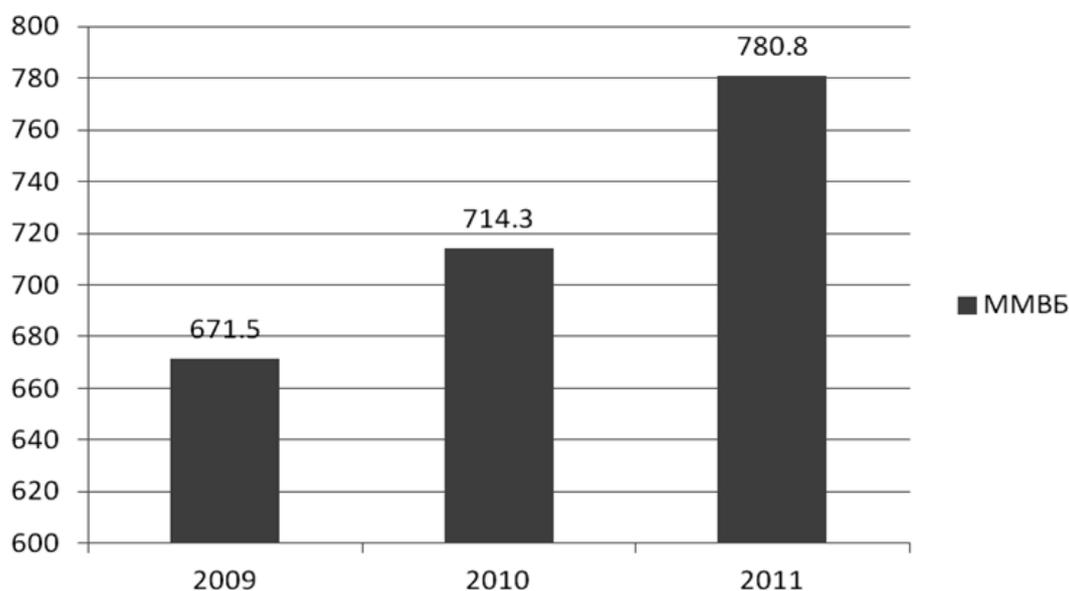


Рис. 3. Физические лица-клиенты ФБ ММВБ в 2009–2011 гг., тыс. чел. (2)

Основной интерес для физических лиц представляют акции. В общем объеме сделок, совершаемых физическими лицами, сделки с акциями занимают около 98 %, на корпоративные облигации приходится 1,2 % общего объема сделок.

Нерезиденты (зарубежные) инвестиционные фонды. По имеющимся оценкам, в российские активы инвестируют 2410 иностранных фондов. Вместе с тем объем инвестиций этих фондов в ценные бумаги российских компаний за шесть лет снизился на 15,6 % млрд дол. (17,2 %). В суммарном объеме сделок с негосударственными ценными бумагами ФБ ММВБ доля нерезидентов на конец 2011 г. составила 27 %.

Что касается доли российских активов в зарубежных фондах, то их доля не высока и составляет 3–4 % совокупного портфеля фондов. Около 60 % российских активов сосредоточено в зарубежных фондах Великобритании и США.

Кредитный рынок

Экономический рост в России после глобального кризиса обеспечил достаточно благоприятные условия для развития банковской сферы. В связи с чем за 2011 г. кредитные организации получили рекордную

прибыль, а именно, совокупные активы банковского сектора увеличились на 23,1 % – 41 627,5 млрд руб. (за 2010 г. – на 14,9 %). Также собственные средства (капитал) кредитных организаций увеличились за 2011 г. на 10,8 % – 5242,1 млрд руб. (за 2010 г. – на 2,4 %).³

Поскольку в 2011 году долговой кризис в еврозоне обострился, банки столкнулись с проблемой привлечения финансовых ресурсов с внешних рынков. В результате чего они пополнили свою ресурсную базу в основном за счет внутренних источников. Так, объем депозитов и кредитов, выданных Банком России различным кредитным организациям за 2011 г., вырос в 3,7 раза (1212,1 млрд руб.).

Рынок драгоценных металлов

В последнее время наблюдается положительная динамика волатильности и роста цен на драгоценные металлы, в частности на золото.

Золото рассматривается сегодня как финансовый инструмент не только институциональными инвесторами, но и населением. Именно на долю населения приходится около 90 % добытого золота в виде ювелирных украшений. Помимо этого, население может покупать (продавать) золото в мерных слитках от 1 грамма до 1 килограмма, а также серебро от 50 граммов до 1 килограмма у банков по собственному желанию.

Российский рынок драгоценных металлов не органичен территориально и непосредственно связан с международным рынком. Поэтому цены на драгоценные металлы устанавливаются в зависимости от цен международного рынка. Сделки с драгоценными металлами проводятся на международном рынке по котировкам американского доллара за тройскую унцию (1 унция = 31,1035 грамма).⁴

Несмотря на большую зависимость отечественного рынка от развитых финансовых рынков, российский финансовый рынок показывает высокие темпы развития, по некоторым показателям опережающие развивающиеся финансовые рынки зарубежных стран. В последние четыре года темпы роста ВВП в России составляли около 6 % в год. Сейчас по объему ВВП Россия входит в десятку наиболее развитых стран. Государственный долг России сократился до 10 % ВВП, что показывает один из самых низких уровней среди развитых стран.⁵ Тем не менее

³ Годовой отчет Банка России за 2009–2012 гг. [Электронный ресурс] <<http://www.cbr.ru/publ/main.asp?Prtid=God&Y=2011>>.

⁴ Сбербанк России. [Электронный ресурс] <www.sberbank.ru>.

⁵ Финансы: учебник / С.В. Барулин. – 2-е изд. – М.: КНОРУС, 2011. – 640 с.

функционирование финансового рынка России сопряжено с рядом следующих проблем.⁶

1. Недостаток временно свободных финансовых ресурсов в экономике, привлеченных на финансовый рынок. Например, по состоянию на конец 2008 г. коэффициент монетизации экономики составил немного больше чем 32 % при общепринятом минимальном значении 50–60 %. Наиболее острой формой проявления дефицита ресурсной базы является кризис ликвидности, который испытывает периодически мировой рынок. Одним из возможных путей решения существующей проблемы может стать инвестирование в национальную экономику страны части накопленных государством средств финансовых резервов и фондов, но к глубокому сожалению данные средства инвестируются в финансовые рынки развитых стран под видом борьбы с инфляцией.

2. Инертность населения как субъекта финансового рынка. Причин тому много, а именно недоверие к частным финансовым организациям. Хотя в докризисный период в связи с реализацией государством ряда социальных программ значительно повысилась активность российских домашних хозяйств. На кредитном рынке наблюдался рост депозитных вкладов, ипотечных кредитований, а на фондовом – увеличение числа операций с ценными бумагами.

3. Низкий уровень диверсификации наиболее активных операций на рынке по финансовым инструментам, территориям страны и финансовым посредникам. Что означает доминирование на фондовом рынке преимущественно «голубых фишек», на которые приходится более 90 % торгов. Основная часть финансовых ресурсов сконцентрирована в столице.

4. Отсутствие крупных финансовых посредников, располагающих конкурентоспособной капитальной базой и готовых принимать на себя крупные финансовые риски.

5. Несовершенство ценообразования и непрозрачности информации.

6. Высокий уровень рисков, вытекающих из перечисленных выше проблем и других причин.

Проблем у российского финансового рынка предостаточно, но больший интерес представляют концептуальные выходы из сложившейся ситуации.

Сложившийся глобальный кризис внес свои коррективы и заставил страны, в том числе и Россию, пересмотреть устоявшуюся систему

⁶ Финансы: учебник / Под ред. Г.Б. Поляка. – С. 440 с.

финансового рынка. Кризис – хорошая возможность пересмотреть стратегию развития и сделать в экономике в ближайшие десять лет существенный рывок.⁷

В совместно разработанной рейтинговым агентством «Эксперт РА» и ассоциацией региональных банков «Россия» концепции развития финансового рынка до 2020 г. предложено достаточно скорректированное определение миссии финансовой системы:

- 1) обеспечение высоких темпов инновационного экономического роста;
- 2) поддержание социальной стабильности (высокого уровня жизни населения);
- 3) сохранение экономического суверенитета страны.

Для эффективной реализации поставленных целей российский финансовый рынок должен сделать качественный и количественный рывок за ближайшие десять лет. Упускать отличный шанс войти в число мировых ведущих экономик, обладающих самостоятельным влиятельным и масштабным финансовым рынком, категорически нельзя. В противном случае, ни о каком инновационном росте и ускоренном экономическом развитии в долгосрочной перспективе не может быть и речи. Россия должна вписаться в новый мировой порядок, причем не на вторых ролях, как сейчас, а в качестве лидера. Опора на импорт капитала, использование чужих институтов и инфраструктуры – это слишком высокая зависимость от внешней конъюнктуры.

На мой взгляд, необходимо провести следующие меры по развитию финансового рынка России.

1. Создать современную законодательную базу, в том числе в сфере корпоративного управления и различных финансовых операций, капитализировать немонетарные активы, обеспечив спецификацию и защиту прав собственности и их рыночный оборот. А также привлечь частные банки и управляющие компании к управлению крупными инфраструктурными проектами и к реализации национальных проектов, активизировать пенсионную реформу.

2. Обеспечить инвестиции, то есть влить в финансовый сектор огромную массу активов, находящихся вне оборота, в том числе некапитализированных (земля, недвижимость) и нерыночных, сконцентрированных в различных фондах и на руках у населения. Это увеличит емкость финансового рынка, капитализацию финансовых институтов и их способность принимать на себя риски и выдавать кредиты, осущест-

⁷ Аудитор: журнал. – М. – № 3. – 2009.

влять международную экспансию и конкурировать с международными компаниями.

3. Создать необходимую и эффективную инфраструктуру: управление рисками, осуществление сложных сделок при минимальных транзакционных издержках, создать стимулы для выпуска корпоративных ценных бумаг и перестрахования рисков на внутренний рынок.

4. Российский финансовый рынок и работающие на нем компании при поддержке финансовых регуляторов и правительства должны стать передовым звеном во внедрении финансовых инноваций в глобальном масштабе, устанавливать стандарты сделок и правила, которые будут применяться по всему миру. Создавать новые финансовые слуги.

5. Создание международного финансового центра (МФЦ). Подробный перечень задач, которые необходимо решить на этом пути, содержится в утвержденной в феврале 2009 г. Правительством Российской Федерации «Концепции создания международного финансового центра в Российской Федерации» и в «Плане мероприятий по созданию международного финансового центра».⁸ На пути создания МФЦ в России необходимо всемерно развивать финансовые рынки, в первую очередь рынки финансовых инструментов на российские товарные активы. Ценообразование на российские активы должно происходить на российском рынке. Для формирования значимых финансовых рынков в международном масштабе необходим массовый приход иностранного капитала. Прежде всего инвесторов привлекают минимальные налоговые ставки, поскольку они хранят свои активы и проводят операции там, где налоги понижены. А также для них будет привлекательным как наличие серьезных финансовых ресурсов внутри страны, так и продвинутые торговые технологии, которые обеспечат необходимую ликвидность размещаемым акциям.

Следует заметить, что в России в последнее время активно развивается высокоскоростная алгоритмическая торговля, как и в ведущих финансовых центрах брокеры размещают свои серверы в непосредственной близости к торговым серверам биржи с целью минимизации задержек сигналов. Наблюдается повышение ликвидности финансовых инструментов и активности проведения торгов – в день совершается около 800 тыс. сделок. Я полагаю, что меры по преодолению последствий финансово-экономического кризиса должны смениться активными действиями государства и участников рынков по созданию МФЦ в Рос-

⁸ Деньги и кредит: журнал. – М. – № 4. – 2010.

сии, без которого глобальные экономические решения будут продолжаться приниматься за рубежом.

Финансовый рынок – чрезвычайно сложная система, в которой деньги и другие финансовые активы его участников обращаются самостоятельно, независимо от производственного сектора экономики. Этот рынок оперирует многообразными финансовыми инструментами, располагает разветвленной и разнообразной инфраструктурой.

Несмотря на большую зависимость отечественного рынка от развитых финансовых рынков, российский финансовый рынок показывает высокие темпы развития, по некоторым показателям опережающие развивающиеся финансовые рынки зарубежных стран. В последние четыре года темпы роста ВВП в России составляли около 6 % в год. Сейчас по объему ВВП Россия входит в десятку наиболее развитых стран.

Но несмотря на такие хорошие результаты в работе финансового рынка России, было выявлено множество проблем в его функционировании, основной из которых является экспортно-ориентированная экономика нашей страны. Как бы там ни было, мы очень сильно зависим от поставок нефти и природного газа зарубежным странам. А поскольку цены на нефть показывают большую волатильность, то падение цен на эти ресурсы обязательно будет приводить к понижению доходов в бюджете. Но несмотря на все недочеты в работе финансового рынка и низкие рейтинговые показатели конкурентоспособности нашей страны, у России все же есть неплохие шансы создать мощную финансовую систему и занять лидерские позиции на мировой арене.

ЛИТЕРАТУРА

1. Годовой отчет Банка России за 2009–2011 гг. [Электронный ресурс] <<http://www.cbr.ru/publ/main.asp?Prtid=God>>.
2. Годовой отчет Банка России за 2009–2012 гг. [Электронный ресурс] <<http://www.cbr.ru/publ/main.asp?Prtid=God&Y=2011>>.
3. Сбербанк России. [Электронный ресурс] <www.sberbank.ru>.
4. Финансы: учебник / С.В. Барулин. – 2-е изд. – М.: КНОРУС, 2011. – 640 с.
5. Финансы: учебник / Под ред. Г.Б. Поляка. – С. 440 с.
6. Аудитор: журнал. – М. – № 3. – 2009.
7. Деньги и кредит: журнал. – М. – № 4. – 2010.

Чазова Л.В.

Международный банковский институт

Павлюк Г.А., ст. преподаватель – научный руководитель

ЛИЧНОЕ СТРАХОВАНИЕ В РОССИИ

Страхование – как экономическая категория – представляет собой систему экономических отношений, включающую совокупность форм и методов формирования целевых фондов денежных средств и их использование для возмещения ущерба, обусловленного различными неблагоприятными явлениями (рисками), часто непредвиденными.

В России существует личное и имущественное страхование. Страхование детей и страхование к бракосочетанию относятся к личному страхованию.

При реализации сберегательной (накопительной) функции страхования происходит сбережение (накопление) денежных сумм по договорам страхования жизни, обусловленное потребностью в защите достигнутого достатка и благополучия. Страхование выполняет инновационную функцию, стимулируя развитие технического прогресса и внедрение новых технологий путем компенсации связанных с этим рисков. Концентрируя огромные финансовые ресурсы, страхование является одним из наиболее значительных источников инвестиционных вложений, что способствует, в свою очередь, развитию производства и экономики. Функция социальной защиты населения реализуется путем создания и функционирования специальных страховых фондов, формируемых на уровне государства¹.

Ожидаемое в 2013 году снижение темпов роста розничного кредитования (15 п. п.) не приведет к такому же падению темпов прироста страховых взносов. Ключевыми драйверами станут: развитие банковского страхования жизни и повышение доли кредитных продуктов, включающих страхование. «В 2013 году замедление российского страхового рынка будет незначительным (с 20 % в 2012 году до 15–18 % в 2013 году)», – говорится в исследовании «Прогноз развития страхового рынка на 2013 год: непростой рост», подготовленном рейтинговым агентством «Эксперт РА». Рост за счет банкострахования приведет к дальнейшему увеличению доли РВД и снижению прибыльности страхового бизнеса (с 10 до 6–8 %).

¹ Гвозденко А.А. Основы страхования: учебник для вузов. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 319 с.

По прогнозу «Эксперт РА», в 2013 году совокупный объем взносов на российском страховом рынке достигнет 920–945 млрд рублей (прирост на 15–18 %). Этот прогноз предполагает рост экономики в соответствии с базовым сценарием МЭР. В случае реализации негативного сценария (если цена на нефть снизится до 80–90 дол.), темпы прироста взносов в 2013 году составят 5–10 %. При этом совокупный объем взносов на российском страховом рынке не превысит 840–880 млрд рублей.

При этом ожидаемое замедление темпов кредитования и продаж новых автомобилей не ударит сильно по страховым компаниям. В 2013 году росту страховых взносов будет способствовать увеличение доли кредитных продуктов, включающих страхование, а также развитие рынка страхования подержанных автомобилей. Еще один драйвер – развитие накопительного страхования жизни как результат выхода на рынок такого серьезного игрока, как «Сбербанк Страхование». Небольшой прирост рынка обеспечат новые обязательные виды страхования (ОС ОПО в части опасных объектов в государственной и муниципальной собственности и ОС ОП). Однако эффект от их введения окажется меньше, чем это ожидалось 1–2 года назад. Рост взносов в страховании имущества и грузов частично может произойти за счет возврата «схем». Таким образом, наибольший прирост взносов ожидается в следующих сегментах страхового рынка:

- страхование жизни (+30 млрд рублей);
- страхование автокаско (+23 млрд рублей);
- страхование от несчастных случаев и болезней (+20 млрд рублей);
- ДМС (+8 млрд рублей);
- страхование имущества юридических лиц (+7 млрд рублей);
- страхование предпринимательских и финансовых рисков (+7 млрд рублей).

Существенное влияние на взаимоотношения между страхователями и страховщиками оказывает асимметрия информации. Клиенты-страхователи знают значительно больше о состоянии объекта страхования (к примеру, о состоянии своего здоровья при медицинском страховании). В этом случае возможна ситуация добровольного страхования человека со слабым здоровьем, который возможно ставит своей целью покрыть за счет медицинской страховки дорогостоящее лечение.

Другой проблемой является возможность оппортунистического поведения, когда одна сторона сделки пытается извлечь выгоду из не-

достаточной формализации контракта, нанося ущерб интересам другой стороны. Страховщику сложно отделить, в каком случае возникновение страхового случая связано с объективными обстоятельствами (действиями сил природы и т. п.), а в каком связано с «корыстью» Страхователя².

Особое значение для страхования имеет правовое регулирование, так как это взаимосвязано с необходимостью государственных гарантий в условиях асимметрии информации, а также высокой значимостью страхования для экономической и социальной жизни любой страны.³

Предметом страхования в страховой деятельности при страховании жизни всегда является жизнь застрахованного лица. Однако субъективными целями страхователей (застрахованных лиц) часто становятся не только страховая защита этой важнейшей нематериальной ценности (блага) человека, но и страхование доходов (в том числе предназначенных на покрытие предстоящих значительных расходов, например на оплату получения профессионального образования). Поэтому вторым (производным от первого) предметом страхования жизни стали доходы, гарантирующие определенный уровень жизни при наступлении страховых случаев.

Это предопределяет наличие некоторых особенностей в порядке формирования и использования фондов денежных средств по договорам страхования жизни, различающимся целевой направленностью. В связи с этим в подотрасли «Страхование жизни» выделяются следующие основные виды страхования жизни:

- страхование на случай дожития до окончания срока страхования или определенного возраста;
- страхование на случай смерти;
- смешанное страхование жизни;
- страхование детей к бракосочетанию (свадебное страхование).

Страховщики предлагают немало программ, рассчитанных на детей. Они не только обеспечат качественную медицинскую помощь, но и позволят минимизировать расходы на лечение ребенка в случае травмы или несчастного случая, помогут накопить средства на обучение в самых престижных вузах.

² Яковлева Т.А., Шевченко О.Ю. Страхование: учеб. пособие. – М., Юрист, 2003.

³ Понятия «объект страхования», «страховой интерес» и «страховой риск» в российском законодательстве // Финансовая газета. – 2007. – № 25.

При заключении договора страхования Страхователю предложат несколько вариантов медицинских учреждений, в которых сможет обслуживаться ребенок. Стоит отметить, что категория выбранного учреждения ляжет в основу ценообразования полиса.

Договор заключается минимум на один год, а максимум до совершеннолетия. Поскольку речь идет о детях, то многие страховые компании предлагают сезонные договора, например, на период летних каникул.

Еще одним фактором, который влияет на стоимость полиса, является состояние здоровья ребенка, поэтому родители в обязательном порядке заполняют медицинскую анкету. Если страховой полис приобретается в связи с поездкой ребенка за границу, родители обязаны сообщить страховой компании о состоянии здоровья ребенка в настоящий момент, страну, в которую тот направляется, и срок пребывания за границей. Еще в данном случае существует такая особенность: детей до семи лет страховщики относят к категории повышенного риска, поэтому застраховать такого ребенка будет дороже, чем старшекласника.

Беспокоятся родители не только о здоровье, но и о том, чтобы дать ребенку достойное образование, но без денег это сегодня сложно сделать. Помочь в этом может полис накопительного страхования. Данный полис устанавливает сумму, к которой ежегодно добавляются проценты, и в конце срока родителям или непосредственно ребенку выплачивается вся сумма в полном объеме.

По данным страховщиков, в последнее время растет спрос на полисы добровольного медицинского страхования для детей. Наиболее востребованы программы для новорожденных, и это понятно. Младенцы больше всего нуждаются в медицинском уходе и контроле, а обслуживание в районных поликлиниках еще далеко от идеала. Одних родителей смущают очереди, других – квалификация районных педиатров, третьих возмущает отсутствие необходимых для младенца специалистов. Все эти проблемы может решить стандартный полис добровольного медицинского страхования для детей до одного года. Его предлагают практически все страховщики, работающие по ДМС. Правда, такие полисы считаются самыми дорогими. В среднем по Москве он обойдется родителям в 65 тысяч рублей в год. Но цена может быть и выше – все зависит от выбора поликлиники и набора услуг. В стандартный полис, помимо наблюдения в поликлинике у врача-педиатра, входят, как правило, вызов врача на дом, услуги «скорой помощи», срочная госпитализация и стоматология. По желанию родителей в программу могут быть

включены услуги личного врача, круглосуточная связь с которым осуществляется по мобильному телефону, лечение в стационаре. На дому могут проводиться консультации врачей-специалистов, забор материала для лабораторных анализов, диагностические исследования на портативной аппаратуре и т. д. Каждая из дополнительных услуг увеличивает стоимость полиса. Тем не менее все больше родителей предпочитают потратить деньги на медицинскую страховку для малыша.

Значительно меньшей популярностью пользуются полисы страхования детей от несчастного случая. Хотя от травм и несчастий дети не ограждены ни в школе, ни в детском лагере, ни в спортивной секции. Причем такой полис не очень дорог, а оформить его можно как на несколько лет, так и на короткий срок – на лето, когда ребенок едет на дачу или в лагерь, и даже на месяц. Стоимость страховки от несчастного случая зависит от величины страховой ответственности и набора страховых рисков. В среднем годовой тариф составит 1–1,5 % от размера страховой суммы. Стандартная сумма покрытия составляет от 100 до 250 тысяч рублей. Но можно застраховать ребенка и на большую сумму. Понятно, если с ребенком случается несчастье, ничто не сгладит горе родителей, но страховка хотя бы отчасти компенсирует возможные расходы.

О полисах накопительного страхования жизни для ребенка задумываются пока тоже немногие. По данным страховщиков, в последнее время стали пользоваться спросом программы, связанные с накоплением денег на обучение ребенка в вузе. Конечно, накапливать средства можно и с помощью банковского вклада. Однако такое накопление может быть в любой момент прервано непредвиденным событием – смертью вкладчика, наступлением нетрудоспособности родителей и т. д. В итоге у наследников останется лишь накопленная сумма. Страховщики же предлагают сегодня программы, которые обеспечат выплату зафиксированной в договоре суммы, даже если страхователь в силу вышеупомянутых причин не сможет выплачивать страховую премию. Помимо этого, компания гарантирует в течение всего срока страхования единую доходность по договору – как в банковском вкладе. В среднем по рынку доходность накопительного страхования жизни сегодня составляет 5–8,5 %. Но есть программы, по условиям которых к фиксированному доходу присоединяются еще и проценты от заработанных страховщиком денег. Есть и другие варианты. Можно, например, застраховать собственную жизнь, а в договоре указать, что при наступлении страхового случая деньги получит ребенок.

Страхование к бракосочетанию было развито в Советском Союзе. Продолжалось это не очень долго – с 1977 года, когда был принят закон и такой вариант был включен в продуктовую линейку Госстраха и непосредственно до распада СССР. Основная тонкость подобного вида страхования заключается в том, что признаком наступления страхового события здесь выступает не только само дожитие до определенной даты, но и наступление определенного события. В качестве второго можно упомянуть или сам факт регистрации брака, или, например, рождение ребенка. В качестве страхователей выступают родители и родственники ребенка, заключающие договоры и уплачивающие взносы, а в качестве застрахованных – дети. Главное отличие свадебного страхования детей – гарантия получения страховой суммы к свадьбе, даже если в период страхования будет прекращена уплата страховых взносов из-за смерти страхователя.

Договоры могут заключаться с гражданами в возрасте от 18 до 72 лет с условием, что со дня окончания срока страхования их возраст не будет превышать 75 лет. Договоры не заключаются с неработающими инвалидами и инвалидами I группы.

Такой договор можно заключить в отношении детей со дня рождения и до 15 лет. В пользу одного ребенка может быть заключено несколько договоров одним или несколькими страхователями, а также один страхователь может застраховать несколько детей. Родственное отношение страхователя к ребенку подтверждается письменным заявлением о страховании. Возраст застрахованного ребенка определяется в полных годах с округлением месяцев и дней до следующего полного года.

Страховая сумма выплачивается застрахованному в связи со вступлением в зарегистрированный брак после окончания срока страхования. Период вступления в брак ограничивается дожитием до 21–25 лет (срок прописывается в условиях договора и определяется согласно утвержденным правилам страхования компании). В случае невступления в брак страховая сумма выплачивается в связи с дожитием до указанного возраста.

Страховая ответственность в связи с потерей здоровья от несчастного случая и порядок определения процента расстройства здоровья те же, что и в обычном страховании детей. Условия страхования не устанавливают страховой ответственности при наступлении смерти страхователя, так как договор продолжает действовать без дальнейшей уплаты месячных взносов до конца срока страхования, но действует ограниче-

ние страховой ответственности, в случае, если смерть страхователя наступит в течение первых 6 месяцев страхования. Если в период страхования наступила смерть застрахованного ребенка, то договор страхования прекращается и выплачивается страховая сумма в размере уплаченных взносов.

По условиям договора страхователь определяет размер страховой суммы по своему желанию. Получателем страховой суммы является застрахованный, он получает выкупную или иную сумму, если она подлежит выплате в случае смерти страхователя. Страхователь имеет право на получение страховой суммы в связи с дожитием до определенного условиями договора возраста и вступлением в брак только при условии, если застрахованный сам не обратился за причитающейся ему страховой суммой. При наступлении смерти застрахованного получателем причитающихся ему денег является страхователь либо наследники застрахованного.

Срок страхования определяется как разница между 18 годами и возрастом ребенка в полных годах. Срок страхования начинается и заканчивается в те же даты, что и страхование детей. После окончания срока страхования начинается выжидательный период, который заканчивается вступлением в брак застрахованного или при дожитии им определенного договором возраста. При наступлении выжидаемого периода действует только страхование на дожитие до обусловленного события.

Тарифные ставки страховых взносов установлены в зависимости от срока страхования и возраста страхователя. После окончания срока страхования с началом выжидаемого периода договор действует бесплатно. Условия страхования, связанные с порядком заключения договора, вступлением его в силу, уплатой страховых взносов и последствиями их неуплаты, возобновлением договора, уменьшением размера страховой суммы, изменением места уплаты страховых взносов, аналогичны обычному страхованию детей.

Еще одна особенность – так как начинают страховать детей, то выступать страхователями они, само собой, в силу своей недееспособности не могут. Именно поэтому за них эту обязанность выполняют их родственники – мамы, папы, бабушки и дедушки. Но так как договор заключается на очень длительный срок, то с самими страхователями может случиться все, что угодно. Как известно, любые действия с полисом может производить только тот человек, который непосредственно заключал договор. Иначе возникнут сложности с генеральными дове-

ренностями – это и дорого, и занимает много времени. Поэтому было придумано условие с тем, чтобы эту сложность немного обойти – по большинству подобных договоров страхователем не может выступать человек, которому на дату завершения договора исполнится, допустим, более, чем семьдесят пять лет. Существует и нижняя граница, находится она обычно на уровне восемнадцати лет.

Страховая компания работает по принципам коммерческой организации, которая защищает имущественные интересы граждан, связанные с возможными рисками утраты или повреждения имущества, а также связанные с рисками потери жизни или причинением ущерба здоровью граждан (застрахованных). Другими словами, страховщик принимает на себя возможные риски и гарантирует компенсировать финансовые потери в случае наступления негативных событий, которые повлекут за собой ущерб имуществу, здоровью и т. д.

Компенсировать убытки страховщик может за счет того, что страховые взносы платит большое количество человек, а убытки возникают лишь у малой части вкладчиков или застрахованных, но выплаты по страховым случаям почти всегда намного превышают страховые взносы. Большая часть полученных средств идет на компенсацию ущерба (страховые выплаты), а меньшая часть покрывает расходы по ведению дела и формирует прибыль страховщика.

В структуре страховой компании, как правило, есть несколько отделов, обслуживающих отдельные элементы всей бизнес-цепочки. Так, в страховой компании есть отдел андеррайтинга, который занимается изучением риска, дает прогнозы относительно вероятности наступления того или иного негативного события, оценивает степень риска и т. д. Финансовую устойчивость страховой компании нельзя рассматривать на основании какого-либо одного показателя без учета взаимосвязей с другими. В зависимости от срока страхования приоритетное значение имеет текущее финансовое положение страховщика или результаты его деятельности на перспективу. В определенной степени контроль за деятельностью страховых компаний осуществляется государством (выдача лицензий, дальнейший контроль за платежеспособностью, инвестированием страховых резервов и т. д.). Тем не менее страхователь должен сам убедиться в финансовой состоятельности своего будущего страховщика. Такая информация содержится в финансовой отчетности страховой компании, состав которой определяется в соответствии с действующим законодательством.

Шахворост Н.В., Лебедева Н.С.

Санкт-Петербургский университет управления и экономики

Лисица М.И., д.э.н., профессор – научный руководитель

РОЛЬ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В МАКСИМИЗАЦИИ ПРИБЫЛИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Основным приоритетом деятельности предприятий в условиях современной рыночной экономики является не только получение прибыли, но и наращивание ее объемов. Достичь желаемых результатов возможно при условии соответствия выпускаемой продукции или услуг следующим критериям: наличие спроса на рынке, конкурентоспособность, соответствие установленным стандартам и нормам. Вышеперечисленные критерии не являются постоянными, следовательно для достижения максимизации прибыли необходимо постоянное совершенствование основных средств и предметов труда. Таким образом, весь процесс преобразований является инновационным.

Инновационная деятельность имеет множество направлений.

Одним из способов максимизации прибыли путем инноваций является увеличение ассортимента и улучшения качества выпускаемой продукции либо услуг. Детальный анализ рынка показывает, есть ли необходимость в расширении ассортимента. Качество продукции совершенствуется путем применения новых технологий и оборудования, либо оптимизацией уже имеющегося, что само по себе и является инновационным процессом.

Следующим не менее важным направлением является максимизация цены реализации. Главным основополагающим фактором при определении цены является положение предприятия на рынке. При высоком уровне конкуренции максимизация цены мало возможна. Обратная ситуация складывается, в случае если предприятие занимает монопольное положение на рынке. В этом случае регулирование цены ни чем не ограничено, ее увеличение ведет к увеличению прибыли. Одним из средств достижения монопольного положения является инновационная деятельность предприятия. Таким образом, внедряя новые технологии, предприятия временно занимают монопольное положение, получая возможность «навязывать» цены покупателям, что, несомненно, ведет к получению дополнительной прибыли. Из всего вышеперечисленного следует, что применение инноваций позволяет организациям временно занимать монопольное положение, которое позволяет неограниченно повышать цену и, следовательно, получать дополнительную прибыль.

Одним из следствий инноваций является и снижение себестоимости продукции, что включает в себя уменьшение затрат как на изготовление продукции, так и на ее реализацию. Это возможно за счет усовершенствования уже имеющегося оборудования (снижение таких показателей, как затраты энергии, потери при простое оборудования, увеличение производительности как отдельных машин и агрегатов, так и всей линии в целом), также возможно использование нового более совершенного оборудования. Усовершенствование должно применяться не только к оборудованию, но и к методам управления и организации процесса, а также к методам реализации производимой продукции.

Объем реализации является одним из основополагающих факторов, влияющих на прибыль. Стоит заметить, что этот показатель в наименьшей степени зависит от усилий предприятия, несмотря на существование индивидуальной маркетинговой политики у каждого из них, которая, несомненно, оказывает влияние на регулирование объемов сбыта. При реализации старой продукции необходимо как стимулирование сбыта определенными маркетинговыми операциями (акции, повышение потребительской популярности продукта, реклама), так и поиск новых рынков сбыта. Несомненно, для повышения потребительской популярности необходимо повышение качества продукции, наделение ее новыми свойствами, что, несомненно, может являться следствием исключительно инновационной деятельности. Выпуск же абсолютно новой продукции также, несомненно, является следствием инновационной деятельности предприятия. Следовательно, увеличение объемов реализации – следствие инновационной деятельности предприятия.

Невозможно не заметить зависимость роста прибыли от внедряемых инноваций. Эта зависимость, несомненно, носит прямо пропорциональный характер, то есть чем больше доля инноваций, тем больше прибыли получит предприятие. Организация, получившая монополию на производство определенного продукта либо услуг вследствие применения инновационных технологий, может удерживать свое положение путем защиты этих технологий правовым путем, сохраняя, таким образом, лидирующее положение на рынке.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Каратуев А.Г.* Финансовый менеджмент. – М.: ИД ФБК-ПРЕСС, 2010. – 437 с.
2. *Виляев Е.С.* Прибыль и ее роль в формировании финансовых ресурсов предприятия // Финансовый директор. – 2009. – № 3. – С. 20–25.
3. *Крайнер С.* Бизнес-путь: Джек Уэлч. 10 секретов величайшего в мире короля менеджмента. – СПб.: Изд-во «Крылов». – 2011. – 192 с.
4. *Твисс Б.* Управление нововведениями [Текст] / Б. Твисс. – М.: Экономика, 2009. – 272 с.

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
Глинкина М.О. , научный руководитель – Кунин В.А. , к.т.н., д.э.н., доцент. Международный банковский институт. ПРАКТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА ЭНЕРГЕТИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ НА ПРИМЕРЕ ОАО «ЛЕНЭНЕРГО»	5
Голозова Е.А. , Емельдяжева Д.В. , научный руководитель – Суханов О.В. , к.т.н., доцент. Международный банковский институт. ФОРМИРОВАНИЕ И ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СРЕДСТВ РЕЗЕРВНОГО ФОНДА И ФОНДА НАЦИОНАЛЬНОГО БЛАГОСОСТОЯНИЯ	18
Журавлев А.Е. , научный руководитель – Погостинская Н.Н. , д.э.н., профессор. Международный банковский институт. НЕКОТОРЫЕ АСПЕКТЫ ПРЕДОТВРАЩЕНИЯ БАНКРОТСТВА ПРЕДПРИЯТИЙ СФЕРЫ УСЛУГ	24
Корнев Я.А. , научный руководитель – Погостинская Н.Н. , д.э.н., профессор. Международный банковский институт. НЕКОТОРЫЕ АСПЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ ПРЕДПРИЯТИЯ НА РАЗЛИЧНЫХ СТАДИЯХ ЖИЗНЕННОГО ЦИКЛА	28
Кулакова Е.М. , научный руководитель – Журавлев А.Е. , преподаватель. Международный банковский институт. ПОСТРОЕНИЕ ПЕРСОНАЛЬНОГО ФИНАНСОВОГО ПЛАНА В РАМКАХ PRIVATE BANKING (на примере ФК «Открытие»)	31
Николау Е.С. , научный руководитель – Власова М.С. , к.э.н., доцент. Международный банковский институт. КРАУДФАНТИНГ КАК СОВРЕМЕННЫЙ СПОСОБ ФИНАНСИРОВАНИЯ БИЗНЕСА	38
Петрова Н.В. , научный руководитель – Власова М.С. , к.э.н., доцент. Международный банковский институт. ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ СОВРЕМЕННЫХ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ БИЗНЕСА	51
Прокофьева Ю.А. , Петрова Н.В. , научный руководитель – Суханов О.В. , к.т.н., доцент. Международный банковский институт. АНАЛИЗ РАСХОДНОЙ ЧАСТИ БЮДЖЕТА САНКТ-ПЕТЕРБУРГА ЗА 2010–2013 гг.	63
Потапов В.Ю. , научный руководитель – Погостинская Н.Н. , д.э.н., профессор. Международный банковский институт. ФОРМИРОВАНИЕ СТОИМОСТИ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ	72
Прокофьева Ю.А. , научный руководитель – Власова М.С. , к.э.н., доцент. Международный банковский институт. ПОНЯТИЕ И СУЩНОСТЬ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ БИЗНЕСА	79

Ротаенко И.М. , научный руководитель – Кунин В.А. , к.т.н., д.э.н., доцент. Международный банковский институт. ОЦЕНКА КРЕДИТНОГО РИСКА КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА	87
Рухлина А.Г. , научный руководитель – Власова М.С. , к.э.н., доцент. Меж- дународный банковский институт. ФАНДРАЙЗИНГ – НЕСТАН- ДАРТНЫЙ СПОСОБ ФИНАНСИРОВАНИЯ	96
Тимофеева А.Ю. , научный руководитель – Власова М.С. , к.э.н., доцент. Международный банковский институт. ОСОБЕННОСТИ, ПРО- БЛЕМЫ И ПУТИ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В РОССИИ	105
Чазова Л.В. , научный руководитель – Павлюк Г.А. , ст. преподаватель. Международный банковский институт. ЛИЧНОЕ СТРАХОВАНИЕ В РОССИИ	115
Шахворост Н.В. , Лебедева Н.С. , научный руководитель – Лисица М.И. , д.э.н., профессор. Санкт-Петербургский университет управления и экономики. РОЛЬ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В МАКСИМИЗАЦИИ ПРИБЫЛИ ПРЕДПРИЯТИЯ	123

Научное издание

ВЕСТНИК № 39

Межвузовский студенческий научный журнал

Корректор *И.С. Ловкис*

Технический редактор *Л.В. Соловьева*

Начальник РИО МБИ А.И Стригун

Подписано в печать 24.12.13

Усл. печ. л. 8,1. Тираж 100 экз. Заказ 632.

РИО МБИ

191011, Санкт-Петербург, Невский пр., д. 60

тел. (812) 242-13-84