

речь рыночные преобразования, работать над улучшением инвестиционного климата и прежде всего — обеспечивать стабильность, согласованность и выполнение экономического законодательства, улучшать налоговые и таможенные условия для деятельности иностранных инвесторов, развивать инвестиционную инфраструктуру и др.

Реализация этих мер приведет к повышению инвестиционного имиджа Республики Беларусь, а следовательно, и к притоку капитала в ее экономику.

Т.Н. Кондратьева, В.Л. Тарасевич
БГЭУ (Минск)

ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ КАК ФОРМА МИГРАЦИИ КАПИТАЛА

Интернационализация хозяйственной жизни, научно-исследовательской деятельности разных стран оказала влияние на развитие сферы финансов. Одним из проявлений такого развития является миграция капитала, т.е. перераспределение временно свободных денежных средств в мировом масштабе. Следует отметить, что накопление капитала в мире в отношении к ВВП снижается. Значит, относительно уменьшается и объем свободного капитала, изменяются условия его движения, требования собственников к его размещению, обостряется борьба государств за его привлечение. На приток капитала в страну оказывают влияние многие факторы, важнейшим из которых является возможность получить в другой стране большую прибыль, чем в своей собственной. Международная практика показывает, что такой рост обеспечивают вложения в высокотехнологичные рискованные проекты, реализуемые венчурами — малыми внедренческими, рисковыми предприятиями через посредничество венчурных фондов. То есть, можно говорить о новой форме миграции капитала — венчурном финансировании. Венчурное финансирование в широком смысле слова представляет собой различные формы финансового обеспечения венчурного предприятия, связанные с привлечением венчурного капитала. Если источник венчурного капитала находится за пределами страны нахождения венчурного предприятия, то такое финансирование и является формой миграции капитала.

Венчурный капитал предполагает вложения в собственные фонды предприятия, не обеспеченного гарантиями, поэтому

венчурный инвестор разделяет все риски финансируемого предприятия. При этом обычно венчурный инвестор требует пропорциональную часть акционерного капитала предприятия взамен инвестированных в нее средств. Основное вознаграждение венчурный инвестор получает по истечении срока сотрудничества с инвестируемым предприятием посредством продажи своей доли в предприятии. Как правило, не существует выплат в период инвестиций. Венчурное финансирование представляет интерес как для венчура, получающего необходимый дополнительный капитал, так и для инвестора, поскольку вложение капитала в инновационные проекты обеспечивает ему, помимо многократного прироста капитала, доступ к новым технологиям производства товаров и услуг.

Первыми это осознали японские инвесторы, которые вкладывали свой капитал в американские венчурные фонды еще на стадии становления индустрии венчурного капитала в США в середине пятидесятых годов прошлого столетия. Венчурный бизнес начал формироваться в США, когда к концу второй мировой войны американские бизнесмены обратили внимание на отсутствие финансового капитала, который мог бы поддержать молодые фирмы, занимающиеся дальнейшей разработкой американских военных технологий, появившихся во время войны. С тех пор венчурный бизнес стал мощным инструментом в продвижении новейших технологий на международные рынки как в США, так и в Европе, где в 80-е годы была создана Европейская ассоциация венчурного капитала (EVCA), объединяющая большинство европейских венчурных фондов. О размахе венчурного бизнеса свидетельствуют исследования, проведенные EVCA, согласно которым в континентальной Европе некотируемые венчурные фонды в 1996 году собрали 4,2 млрд. ЕCU и заключили за год 3466 сделок.

Движение капитала с целью финансирования венчурных проектов может осуществляться в нескольких формах: участия в уставном фонде предприятия, выдаче кредитов, компенсационных сделках типа "импорт-развитие", права на использование новой технологии. В кредитные отношения в венчурном процессе могут вступать не только традиционные кредиторы (банки), но и другие финансовые организации — страховые компании, пенсионные фонды. Обычно крупнейшие страховые компании и пенсионные фонды инвестируют в венчурные проекты как собственные средства, так и средства своих клиентов. Венчурное финансирование, в форме кредита, отличается от традиционного, так как объектом венчурного креди-

тования в этом случае обычно выступает венчурный фонд. Венчурные капиталисты — это не просто кредиторы, а участники финансируемого проекта, принимающие участие в формировании управленческой команды, разработке бизнес-плана и т.д. Капитал, предоставляемый для реализации венчурного проекта, является их собственностью, что позволяет им смягчать условия договоров в пользу венчура.

Особенности венчурного финансирования, которые следует учитывать при принятии решения о размещении капитала, определяются особенностями самой венчурной деятельности и состоят в следующем:

1) проявляются прежде всего в двух его принципах: распределения риска между участниками венчурного процесса и этапности венчурного финансирования. Первый принцип реализуется через кооперацию инвесторов, специализацию и кооперацию финансовых посредников, особые методы управления венчурным капиталом. Принцип этапности состоит в том, что на каждом этапе развития венчура возникают различные объекты финансирования, принимают участие разные субъекты финансирования;

2) венчурное финансирование, как правило, связано с финансовым обеспечением малого бизнеса, поэтому объемы венчурного финансирования одного проекта невелики в сравнении с размерами финансирования обычного инвестиционного проекта и составляют порядка нескольких сотен тысяч долларов;

3) объектом венчурного финансирования в основном являются разработка и/или производство новых видов продукции, услуг, технологий. Эти проекты классифицируются как имеющие высокую степень неопределенности результата, поэтому возрастает вероятность невозврата вложенных средств и, как следствие, необходимость принятия мер безопасности от возможных потерь. К таким мерам относятся: тщательный отбор проектов для осуществления венчурного финансирования; высокопрофессиональное управление портфелем ценных бумаг; применение нетрадиционных условий финансирования;

4) в цикличности протекания финансовых процессов как в рамках одного венчурного фонда, что связано с цикличностью развития самого венчура, так и в масштабах индустрии венчурного капитала. При переводе венчура из одной стадии развития в другую требуются дополнительные финансовые ресурсы, для чего и привлекается венчурный капитал. Цикличность финансирования в масштабах индустрии венчурного капитала

определяется цикличностью развития всей экономики, а также соотношением предложения венчурного капитала и спроса на него;

5) как правило, венчурное финансирование является долгосрочным вложением капитала. Средства вкладываются на ограниченный период времени на срок от 3-х до 10 лет, по окончании которого венчурные капиталисты получают основную сумму прибыли;

6) в отличие от традиционных методов финансирования венчурные капиталисты имеют возможность участвовать в управлении венчурным капиталом, а также консультировать специалистов венчура по вопросам экономики, финансов, производства и коммерческой деятельности.

Для Беларуси (в силу преимущественной ориентации на производство высокотехнологичных товаров и услуг) развитие венчурного бизнеса является весьма актуальным. Это предполагает: отработку методологии реализации венчурного бизнеса, основанную на международном опыте; развитие инфраструктуры экономики (в первую очередь связанную с возможностями инвестирования); создание негосударственных агентов, осуществляющих всю организационную работу венчурного бизнеса в республике и связи с зарубежными инвесторами, в том числе используя возможности свободных экономических зон. Не последнее место в этом процессе принадлежит государству, которое может, с одной стороны, создать благоприятные рамочные условия для развития венчурных фондов и венчурного бизнеса в целом, с другой — выступать как инвестор, получая свою долю прибыли от удачных проектов. Кроме того, государство может осуществлять меры по продвижению продукции венчурных предприятий на внешние рынки.

М.В. Акулич
БГУ (Минск)

КАЧЕСТВО ПРОДУКЦИИ В КОНТЕКСТЕ ПРОБЛЕМЫ ГЛОБАЛИЗАЦИИ / ЛОКАЛИЗАЦИИ

Для обеспечения эффективности глобальной стратегии компании должны адаптироваться к потребностям локальных рынков больше, чем пытаться изменить рынок в соответствии с собственными программами потребительского маркетинга. Поэтому решение проблемы глобализации по формуле “глоба-