

8. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. *Основы инвестирования: Пер. с англ. М.: Дело, 20010.*
 9. Ендовицкий Д.А. и др. *Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности. Методология и практика. М.: Финансы и статистика, 2011.*
 10. Ковалев В.В. *Методы оценки инвестиционных проектов. М.: Финансы и статистика, 2011.*
 11. Лившиц В.Н., Виленский П.А., Смоляк С.А. *Теория и практика оценки инвестиционных проектов в условиях переходной экономики. М.: Дело, 2012.*
 12. Лимшоловский М.А. *Основы оценки инвестиционных и финансовых решений. М.: ООО Издательско-Консалтинговая Компания ДеКа, 2008.*
 13. Липиц И.В., Коссов В.В. *Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа: Учебно-справочное пособие. М.: БЕК, 2012.*
 14. Марковиц Г., Шарп У. *Инвестиционный портфель и фондовый рынок. М.: Дело, 2012.*
 15. *Проблемы инвестиционного климата в России. – URL: <http://www.sberex.ru/article/137>.*
- Дата обращения 28.11.12г.
16. Черкасов В.Е. *Международные инвестиции. М.: Дело, 2011.*

ВЕНЧУРНЫЙ КАПИТАЛ В СТРАНАХ ЦЕНТРАЛЬНОЙ И ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ

VENCHURNY CAPITAL IN THE COUNTRIES OF CENTRAL AND EASTERN EUROPE

**Горбатова О.В., старший преподаватель,
филиал ФГБОУ ВПО «МГИУ», г. Рославль**

**Gorbatova O.V., senior teacher,
branch FGBOU VPO "MGIU", Roslavl**

Эта статья посвящена проблеме инвестиций в научно - техническое и инновационное развитие в странах Центральной и Восточной Европы.

This paper is concerned with the problem of investments in science - technical and innovative development in the countries of Central and Eastern Europe.

Ключевые слова: инвестиции, развитие, инновационный, научный

Keywords: investments, development, innovative, scientific

Рисковый капитал и инвестиции в научно-техническое развитие, часто называемые в совокупности венчурным капиталом, становятся все более важным экономическим инструментом в постсоциалистических странах Центральной и Восточной Европы. Венчурный капитал используется в основном для финансирования деятельности быстро развивающихся фирм и потому играет важную роль в обеспечении конкурентоспособности промышленности в целом. Не случайно страны с развитым рынком венчурного финансирования (США, Япония, Германия, Великобритания, Нидерланды) выступают как крупнейшие экспортеры продукции высоких технологий.

Единого определения венчурного капитала пока не существует. В общем, виде его можно охарактеризовать как экономический инструмент, используемый для финансирования ввода в действие компании, ее развития, захвата или выкупа инвестором при реструктуризации собственности. Инвестор предоставляет фирме требуемые средства путем вложения их в уставный капитал и (или) выделения связанного кредита. За это он получает оговоренную долю (необязательно в форме контрольного пакета) в уставном фонде компании, которую он

оставляет за собой до тех пор, пока не продаст ее и не получит причитающуюся ему прибыль.

Для рискованного капитала в отличие от кредита гарантии фирмы не имеют решающего значения. Важнее для него наличие привлекательного и реального предпринимательского замысла, а также менеджмента, способного претворить его в жизнь. Долгосрочные вложения осуществляются не только в форме денег, но и путем оказания конкретной помощи мелким и средним фирмам, что способствует превращению их в крупные компании.

Из-за повышенного риска венчурный капитал предоставляется под более высокий процент, чем кредит, как правило, из расчета 25 - 35% годовых (точная ставка устанавливается при детализации инвестиций).

Венчурные вложения можно разделить на четыре группы: стартовые, в период развития компании, при реализации определенной операции, прочие. Венчурное инвестирование производится посредством специально созданных фондов, которыми руководят управляющие компании. Они могут быть независимыми или принадлежать финансовым институтам, но выступать в качестве независимых.

Существуют три основных рынка венчурного капитала – США и Канада, Юго-Восточная Азия, Европа. Обычно под европейским рынком подразумевается рынок Западной Европы, однако все чаще внимание инвесторов привлекают государства Центральной и Восточной Европы. Перспективными считаются также рынки Израиля, Индии и Австралии. По поводу потенциала Китая мнения экспертов расходятся и его возможности являются предметом дискуссий. Остальные регионы (Ближний Восток, кроме Израиля, Южная Америка, Африка и др.) считаются относительно непривлекательными для венчурного капитала. Точный учет венчурных вложений в региональном разрезе отсутствует.

В последние годы заинтересованность инвесторов во вложениях в венчурные фонды усиливается.

Вложения венчурного капитала можно анализировать с учетом стадии развития компаний – объектов инвестирования по отраслевому принципу, а также в зависимости от объема капиталовложений.

США и Канада традиционно ориентируются на финансирование в первую очередь новых и очень молодых инновационных объектов. Серьезные изменения в их инвестиционной политике произошли в 80 - е годы, когда под воздействием избыточной денежной массы, появившейся в связи с выходом на рынок венчурного капитала мощных пенсионных фондов при довольно небольшом количестве качественных проектов, был осуществлен ряд вложений, приведших впоследствии к крупным потерям.

В связи с этим некоторые инвесторы перестали финансировать начальные стадии развития фирм и перешли к менее рискованному финансированию более поздних этапов. Ряд фирм стал финансировать отдельные сделки, другие расширили границы своей инвестиционной стратегии и начали поиск выгодных проектов в новых областях деятельности (например, в биотехнологии). В 90-е годы такая политика привела к оживлению промышленности и резкому увеличению объема венчурного капитала.

В Западной Европе венчурный капитал используется в основном на цели развития. Однако, по мере расширения финансирования отдельных сделок, в большинстве случаев приносящего более низкий доход, но связанного со зна-

чительно меньшим риском, венчурный капитал континентальной Европы в 90-е годы начал ориентироваться на эту область инвестирования. В ряде стран рост предпринимательства на базе венчурного капитала во многом вызван возникшим в 80-е годы повышенным интересом управленческого персонала к приобретению предприятий, на которых он занят. Такая структура венчурного капитала характерна сегодня прежде всего для Великобритании и Франции. Исключением для Европы являются Нидерланды, где венчурное финансирование получило широкое распространение и организовано примерно так, как в Северной Америке. В Германии структура венчурного капитала представляет нечто среднее между его структурой в Нидерландах и Франции. В США преобладают вложения в высокие технологии. В последние годы фирмы, основанные на базе инновационных технологий, составили там около 60% всех компаний, куда был направлен венчурный капитал. Что касается Западной Европы, то здесь венчурные инвестиции распределяются между отраслями достаточно равномерно, и процесс финансирования программ развития охватывает широкий спектр компаний, не ограничиваясь фирмами, использующими высокие технологии.

Динамика вложений венчурного капитала на западноевропейском рынке свидетельствует о долгосрочной тенденции роста, который в последние годы резко ускорился.

Страны Центральной и Восточной Европы пока еще значительно отстают от западноевропейских государств по уровню развития рынка венчурного капитала. Рисковые инвестиции, ставшие возможными после ликвидации "железного занавеса", предпринимались нередко во взаимосвязи с массовой приватизацией. На начальных этапах трансформации экономики здесь отсутствовали институты, обладающие капиталом и ноу-хау, необходимыми для реализации венчурных вложений стандартными для западных стран методами.

Хотя первоочередные инвестиции все же были осуществлены, это в основном было сделано в традиционной кредитной форме, часто без должного предварительного анализа. Многие проблемы, с которыми сегодня приходится сталкиваться банкам Чешской Республики и других стран с трансформируемой экономикой, возникли в результате применения неэффективных финансовых инструментов для венчурных вложений. Вместе с тем большинство экспертов сходится во мнении, что рынок венчурного капитала в государствах Центральной и Восточной Европы обладает большими возможностями для дальнейшего роста. Это в первую очередь вызвано необходимостью создания развитой инновационной и дистрибуторской инфраструктуры.

В целом проникновение иностранных инвесторов венчурного капитала на рынок Центральной и Восточной Европы вызвано как причинами внешнего характера (уходом инвесторов из проблемных регионов, например из Юго-Восточной Азии, диверсификацией портфеля инвестиций), так и причинами внутреннего характера, связанными с привлекательностью этого региона для венчурного финансирования.

Начался процесс реструктуризации предприятий. После в той или иной мере формально проведенной приватизации начинают появляться подлинные собственники.

Параллельно с этим распадаются нежизнеспособные экономические конгломераты, возникают новые структуры. Для развития и расширения масштабов вновь созданных компаний требуются венчурные вложения.

Постепенно с различной интенсивностью набирает силу процесс совершенствования рынка капитала и правового обеспечения. Создается впечатление, что в ближайшее время могут быть введены в действие необходимые правовые нормы и правила торговли, сопоставимые с принятыми в развитых странах.

После 1989 г. в странах Центральной и Восточной Европы возникли миллионы предпринимателей, большинство которых ограничили свою деятельность малыми предприятиями локального характера или со временем прекратили свою деятельность. Тем не менее значительная часть представителей данной группы все же выжила. За последнее время эти люди научились действовать в изменившихся условиях и образовали новую предпринимательскую элиту, что стало позитивным фактором для привлечения иностранных инвесторов.

В течение ближайших 20 лет при стабильном политическом климате в странах Центральной и Восточной Европы рынок венчурного капитала будет развиваться ускоренными темпами.

Исходя из вышеизложенного можно сделать вывод, что сфера венчурного финансирования в странах Центральной и Восточной Европы будет постепенно увеличиваться. Расширение данной области деятельности неразрывно связано с увеличением экспорта товаров. По завершении начальных стадий развития, реализуемых в пределах внутреннего рынка, предприятия, производящие современную и привлекательную для покупателей продукцию, все в большей степени будут ориентироваться на экспорт. Это открывает благоприятные перспективы и для внешнеторговых фирм, которые благодаря сотрудничеству с фондами венчурного капитала могут получить совокупный эффект, приносящий прибыль всем участникам.

Литература

1. Аммосов Ю.П. *Венчурный капитализм: от истоков до современности*. СПб.: РАВИ, 2005.
2. Боер Ф. П. *Оценка стоимости технологий. Практические примеры оценки стоимости технологий*. М.: Олимп-бизнес, 2007.
3. Глэдстоун Д., Глэдстоун Л. *Инвестирование венчурного капитала*. Днепропетровск: Баланс бизнес букс, 2006.
4. Каширин А. И., Семенов А. С. *Венчурное инвестирование в России*. М.: Вершина, 2007.
5. Кэмпбелл К. *Венчурный бизнес: новые подходы*. М.: Альтина Бизнес Букс, 2008.
6. Фияксель Э. *А Теория, методы и практика венчурного бизнеса*. СПб.: Издательство Санкт-Петербургского государственного университета экономики и финансов, 2006.

СУЩНОСТЬ ИННОВАЦИОННОГО ПОТЕНЦИАЛА И ПРИНЦИПЫ ЕГО ОЦЕНКИ

ESSENCE OF INNOVATIVE POTENTIAL AND PRINCIPLES OF ITS ASSESSMENT

**Ермакова Э. Э., старший преподаватель,
УО «Брестский государственный технический университет», г. Брест**

**Yermakova Eleanora
Brest State Technical University, Brest**

В статье изучены терминологические основы сущности инновационного потенциала и его составляющих, рассматриваются теоретико-методологические подходы к оценке инновационного потенциала социально-экономических