

УДК 330.32

## ВЕНЧУРНОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ КАК ИСТОЧНИК ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

**А. А. Горохова**

*Аспирантка Института экономики  
Национальной академии наук Беларуси, г. Минск*

Научный руководитель: **Д. В. Муха**

*Кандидат экономических наук, доцент, заведующий отделом инновационной  
политики Института экономики  
Национальной академии наук Беларуси, г. Минск*

В статье рассмотрены основные источники финансирования инвестиций. Особое внимание уделено изучению механизма реализации рискованных венчурных проектов. На основе изучения венчурного инвестирования в Республике Беларусь сделаны выводы о его перспективности: становление и развитие данного механизма предоставит значительные преимущества, однако, важным остается создание необходимых условий для его функционирования.

*Ключевые слова:* инвестиции; инновации; источники финансирования; риск; венчурный капитал; венчурное инвестирование; венчурный фонд.

## VENTURE CAPITAL INVESTMENT AS A SOURCE OF FINANCING INNOVATIVE PROJECTS IN THE REPUBLIC OF BELARUS

**A. A. Gorokhova**

*PhD Student of the Institute of Economics  
of the National Academy of Sciences of Belarus, Minsk*

Supervisor: **D. V. Mukha**

*PhD in Economics, Associate Professor, Head of the Innovation Policy Department  
of the Institute of Economics  
of the National Academy of Sciences of Belarus, Minsk*

This article discusses the main sources of investment financing. Particular attention is paid to the study of the mechanism for the implementation of risky venture projects. Based on the study of venture capital investment in the Republic of Belarus, conclusions were made about its prospects: the formation and development of this mechanism will provide significant advantages, however, it remains important to create the necessary conditions for its functioning.

*Keywords:* investments; innovation; sources of financing; risk; venture capital; venture investment; venture fund.

В современной экономике инвестиции являются неотъемлемой частью успешного развития инновационной деятельности страны. Ключевую роль при этом занимает система финансирования всех этапов инновационного проекта. Необходимым звеном его реализации являются источники финансовых средств (источники финансирования капитальных вложений).

Фурсова Т. В. и Заболотникова В. Д. под источниками финансирования капитальных вложений понимают фонды и потоки денежных средств, которые позволяют осу-

ществить инвестиционный проект. Изыскание источников финансирования считается центральным звеном инвестиционной деятельности [1, с. 21].

В настоящее время принято выделять следующие источники финансирования капитальных вложений: собственные (прибыль, амортизационные отчисления, вклады в уставный капитал), заёмные (кредиты), привлеченные и государственные (дотации и гранты, доленое участие, целевое кредитование, предоставление гарантий по кредитам).

Таким образом, финансирование может осуществляться за счет различных источников финансовых средств. Оптимальной структурой источников финансирования инвестиций является та структура, которая обеспечивает наибольшую рентабельность собственных средств. Поэтому при выборе того или иного источника финансирования, нужно исходить из необходимости достижения наибольшего экономического эффекта [1, с. 21–26].

В мировой практике одной из особых форм финансирования инвестиционных проектов выступает венчурное финансирование. На современном этапе венчурная индустрия является наиболее эффективным механизмом финансирования инноваций и одним из способов создания высокодоходных производств. В эпоху интернационализации венчурные структуры показывают высокую эффективность, демонстрируя основное инвестиционное правило «высокий риск – высокая доходность» [2, с. 99].

Первые идеологи венчурного капитала – американские экономисты Ж. У. Фенн, Н. Лайанг, С. Прауз, П. Джонсон – определили венчурный капитал как финансирование акционерного капитала инновационных предприятий малого бизнеса, имеющих значительный потенциал роста на стадии их создания и реализации продукта, в совокупности с консультационной поддержкой и высокой степенью вовлеченности в процесс принятия решений [3, с. 11].

Таким образом, необходимо отметить, что венчурные или инновационные фонды выступают наиболее популярной категорией у многих инвесторов всего мира. Помимо того, что деньги вкладываются в перспективные проекты новой экономики и технологии (с высоким уровнем риска), потенциальный доход от таких инвестиций может быть намного выше, чем при стандартном наборе инвестиционного портфеля [1, с. 28].

По определению Национальной ассоциации венчурного капитала США «венчурный капитал» – это финансовые ресурсы, предоставляемые профессиональными инвесторами, которые инвестируют в молодые, быстро растущие компании, обладающие потенциалом превращения в компании, вносящие значительный вклад в экономику [4, с. 95].

Венчурное финансирование – финансирование инвестиций в новые сферы деятельности, связанное с большим риском, в расчете на значительное получение прибыли [1, с. 228].

Как правило, объектами подобного финансирования являются новые, находящиеся на ранней стадии реализации или исследования наукоемкие и высокотехнологичные проекты. Поскольку большинство таких проектов в начальный момент времени неликвидны и не имеют материального обеспечения, их инициаторам сложно получить средства на реализацию из традиционных источников [1, с. 127].

По мнению С. Ю. Ягудина, венчурное финансирование имеет ряд особенностей:

- во-первых, оно невозможно без принципа «одобренного риска». Это означает, что вкладчики капитала заранее соглашаются с возможностью потери средств при неудаче финансируемого предприятия (проекта) в обмен на высокую норму прибыли в случае ее успеха;

- во-вторых, такой вид финансирования предполагает долгосрочное инвестирование капитала, при котором инвестору приходится ждать в среднем от 3 до 5 лет, чтобы убедиться в перспективности проекта, и от 5 до 10 лет, чтобы получить прибыль на вложенный капитал;

- в-третьих, еще одной особенностью рискованной формы финансирования является высокая степень личной заинтересованности инвесторов в успехе нового предприятия (реализации рискованного проекта) [3, с. 21].

Необходимость создания венчурной системы и перевода экономики страны на инновационный путь развития – приоритетная задача Республики Беларусь. Одним из важнейших направлений реализации приоритетов инновационного развития республики является создание правовых и организационных условий для развития венчурной деятельности [5].

В настоящее время в Республике Беларусь не развита сеть венчурных организаций и венчурных фондов. При этом, функционируют инновационные фонды, с присутствием венчурных фондов, направлениями деятельности (Белорусский инновационный фонд (далее – Белифонд) и Российско-белорусский фонд венчурных инвестиций).

Задачей функционирования Белорусского инновационного фонда является обеспечение благоприятных условий для развития инновационного предпринимательства и эффективного функционирования предприятий и организаций различных форм собственности, разрабатывающих и производящих в Республике Беларусь наукоемкую инновационную продукцию.

Отличием Белифонда от существующих в мировой практике венчурных фондов является то, что финансирование проектов происходит не на условиях долевого участия, а является льготной формой займа [6].

Для наглядного представления на рисунке 1 представлено соотношение количества венчурных проектов, по которым осуществлялось финансирование Белорусским инновационным фондом в период с 2011 по 2018 гг. среди других договоров.

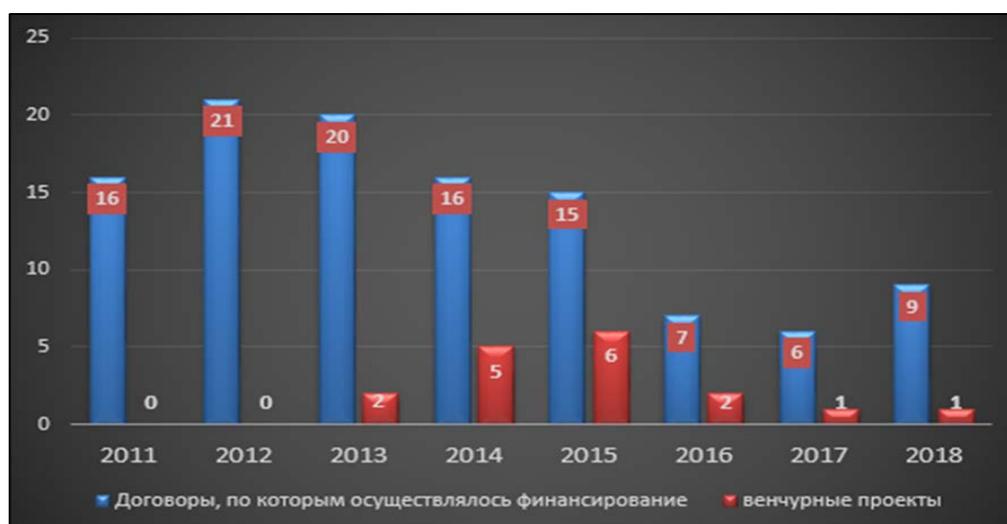


Рисунок 1 – Финансирование венчурных проектов Белифондом

Примечание – Разработка автора на основе [7].

Для белорусского рынка венчурного финансирования, как и для рынков развитых стран, характерно участие консалтинговых компаний в венчурных сделках. На данный момент рынок консалтинговых услуг по привлечению венчурных инвестиций в Республике Беларусь можно охарактеризовать как недостаточно развитый. Среди основных игроков – «Civitta.by», «Юнитер», а также компании из Большой четверки – PricewaterhouseCoopers (международная сеть компаний, предлагающих услуги в области консалтинга и аудита, компании, входящие в сеть компаний PricewaterhouseCoopers International Limited, каждая из которых является самостоятельным юридическим лицом), Deloitte, Ernst&Young и KPMG.

В настоящее время важной проблемой является формирование и поддержание активной государственной инновационной политики, нацеленной на создание эффективной инновационной системы, обеспечивающей национальный технологический суверенитет. Правительство республики должно работать над совершенствованием национальной инновационной и научно-технической политики, а также созданием условий для эффективной интеграции национальной инновационной системы в глобальную инновационную систему [8].

#### Библиографические ссылки

1. Фурсова Т. В., Заболотникова В. Д. Финансирование и кредитование инвестиций: учебное пособие. Алматы : Университет «Туран», 2018. 248 с.
2. Курегян С. В. Креативный бизнес. Минск : Право и экономика, 2016. 156 с.
3. Ягудин С. Ю. Венчурное предпринимательство. Франчайзинг. СПб. : Питер, 2011. 256 с.
4. Рогова Е. М. Венчурный менеджмент: учебное пособие. М. : Изд. дом Гос. ун-та Высшей школы экономики, 2011. 440 с.
5. Войтов И. В., Анищик В. М., Гришанович А. П., Толочко Н. К. Инновационная деятельность и венчурный бизнес: научно-методическое пособие. Минск : ГУ «БелИСА», 2011. 188 с.
6. Национальный научно-технический портал Республики Беларусь : [сайт]. URL: <http://www.scienceportal.org.by/> (дата доступа: 15.02.2021).
7. Шумилин А. Г., Гусаков В. Г. О состоянии и перспективах развития науки в Республике Беларусь по итогам 2018 года: Аналитический доклад. Минск : ГУ «БелИСА», 2019. 280 с.
8. Венчурное финансирование как способ привлечения иностранных инвестиций : [сайт]. URL: <http://www.nbrb.by/bv/articles/10653.pdf> (дата доступа: 15.02.2021).

УДК 339.0658

## РАЗВИТИЕ КОНЦЕПЦИИ МАКРОСОЦИАЛЬНОГО МАРКЕТИНГА

**Н. Г. Грек**

*Кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры международного менеджмента экономического факультета Белорусского государственного университета, г. Минск*

Рассмотрены основные этапы развития концепций маркетинга первоначально как технологии обеспечения максимальных продаж до признания необходимости целостного подхода к исследованию маркетинговых систем.

*Ключевые слова:* концепции маркетинга; коммерческий маркетинг; социально-ответственный маркетинг; макро-маркетинг; устойчивое развитие социально-экономических систем.

## DEVELOPMENT OF THE CONCEPT OF MACRO-SOCIAL MARKETING

**N. G. Grek**

*PhD in Economics, Associate Professor of International Management Department at the Faculty of Economics of the Belarusian State University, Minsk*

The main stages of the development of the marketing concept are considered, initially as a technology, ensuring the maximum sales, until ultimately recognizing the need for an integral approach to the study of marketing systems.

*Keywords:* concepts of marketing; commercial marketing; socially responsible marketing; macro-marketing; sustainable development of socio-economic systems.