

текущего и перспективного потоков платежей и показатели формирования чистого денежного потока по производственной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия».

Другими словами, под диагностикой банкротства понимается оценка деятельности организации с точки зрения получения общего управленческого эффекта и функционирования организации в подвижной, изменяющейся внешней среде с целью предупреждения кризисов.

Диагностика антикризисного управления организации — это:

- изучение базовых показателей экономической системы;
- развернутый анализ влияния внутренних и внешних факторов на финансово-экономическое состояние организации;
- экспертная оценка разработанных мероприятий и перспектив финансового оздоровления.

Таким образом, проведенное исследование позволяет более точно определить понятия диагностики финансового состояния и банкротства.

*Г.Е. Кобринский, д-р экон. наук, профессор  
БГЭУ (Минск)*

## **ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ И ЕГО РАЗВИТИЕ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ**

Венчурный капитал — инвестиции в венчурные, т.е. «рисковые», проекты освоения новых технологий или продукции.

В США государственные средства также являются источником венчурного капитала. Так, в некоторых штатах из собственных бюджетных средств созданы ограниченные фонды венчурного капитала (по 10—20 млн дол.). Помимо того определенная часть средств предоставляется в рамках специальных программ поддержки малых наукоемких фирм, осуществляющихся с 1982 г. практически во всех федеральных ведомствах США.

Начиная с 2002 г. здесь прослеживается четкая тенденция роста объема венчурных инвестиций. В 2007—2008 гг. был достигнут рекордный объем венчурного инвестирования в США — более 30 млрд дол. в год. Однако в 2009 г. на фоне мирового финансового кризиса объем инвестирования стал крайне низким — 19,7 млрд дол. (в 2010 г. — 23,3, 2011 г. — 23,4 млрд дол.). При этом спад на рынке венчурного инвестирования сопровождался значительным сокращением количества венчурных фондов. Так, в 2007 г. действовали 237 фондов, в 2009 г. — всего 160, к началу 2012 г. ситуация немного улучшилась: функционировало уже 181 фонд.

Следует отметить, что в настоящее время те или иные инвестиционные фонды поддержки малых наукоемких фирм и внутренних венчуров в крупных организациях практикуются в Японии, Великобритании, ФРГ, Франции, Швеции и других странах.

В Республике Беларусь с 1996 г. в национальных программах и стратегии устойчивого развития постоянно подчеркивается важность создания венчурных фондов и привлечения венчурного капитала, однако каких-либо существенных законодательных реформ в данной сфере не проводится. Словосочетание «венчурная организация» не ново, оно используется в качестве определения одного из субъектов инновационной инфраструктуры. Но, несмотря на присвоение такого статуса, роста активности в области венчурного финансирования так и не произошло, возможно, потому, что не предполагалось введения режима особого правового регулирования.

Наиболее важными и сложными для регулирования остаются отношения между государством и инвестором, в которых для последнего должен быть определен ряд стимулирующих ориентиров:

- формы деятельности по венчурному инвестированию, правовые инструменты, организационно-правовые формы и особенности функционирования специальных субъектов;
- дополнительные стимулы для осуществления деятельности по венчурному инвестированию;
- ограничения в сфере венчурного инвестирования и условия их введения.

В качестве дополнительного стимула для осуществления деятельности по венчурному инвестированию может быть предоставление различных льгот.

*Во-первых*, можно освободить от налогообложения реинвестируемые средства (как в рамках венчурного фонда, так и в случае передачи средств инвестору и размещения им данной суммы в другом венчурном фонде). Это позволит стимулировать неоднократное использование инвестиций.

*Во-вторых*, можно предоставить возможность получения льгот по налогу на прибыль при направлении части прибыли на финансирование венчурных проектов.

*В-третьих*, нужны меры по защите инвесторов, потерявших средства, вложенные в венчурные проекты, например в форме неприменения каких-либо санкций к предприятию (руководителю).

Таким образом, предложенные меры будут способствовать развитию венчурного финансирования и инновационному потенциалу экономики.

*Э.А. Кузнецов, магистр экон. наук  
БГЭУ (Минск)*

## **РЕГУЛИРОВАНИЕ МИКРОФИНАНСИРОВАНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ**

В Республике Беларусь за развитие банковского сектора и надзор над ним отвечает Национальный банк; небанковского сектора финансового