

of indicator dynamics show that the listed indicators of estimation of customs duties determine the importance of customs payments in the system of macroeconomic regulation of foreign economic activity and confirm the stable functioning of the customs duties mechanism.

Keywords: customs payments, level of customs duties, customs territory, customs duties, standards of distribution.

UDC 336.275

*Статья поступила
в редакцию 18.12. 2015 г.*

В. В. БОБРОВИЧ, А. С. СТРАШИНСКАЯ

ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ: ПУТИ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ

В статье исследуются теоретические основы осуществления венчурной деятельности, проанализирована инфраструктура ее поддержки. Особое внимание уделено взаимодействию участников данного процесса, а также основным факторам, сдерживающим развитие венчурной индустрии в Республике Беларусь.

Ключевые слова: инновации, венчурные инвестиции, венчурная компания, государственная поддержка венчурных компаний.

УДК 336.57

В современных условиях развития Республики Беларусь формирование инновационной экономики является приоритетным направлением. На примере развитых стран можно увидеть, насколько мощный импульс способен придать национальной экономике «инновационный рычаг», поскольку устойчивое и долгосрочное развитие страны зависит в большей степени не от ее ресурсного потенциала, а от инновационной активности реального сектора экономики. Финансирование инноваций, осуществляемое в том числе и посредством венчурного инвестирования, во всем мире признано одним из наиболее эффективных механизмов ускорения процессов качественных трансформаций в экономике.

Основная цель статьи — с помощью исследования базовых характеристик венчурной деятельности в Республике Беларусь и источников ее финансовой поддержки определить основные факторы, сдерживающие развитие венчурной индустрии в нашей стране, и предложить направления ее совершенствования.

Валентин Валентинович БОБРОВИЧ (Bobrovich1983@tut.by), кандидат экономических наук, главный советник главного экономического управления Администрации Президента Республики Беларусь (г. Минск, Беларусь);

Анна Сергеевна СТРАШИНСКАЯ (sanna1104@mail.ru), студентка факультета финансов и банковского дела Белорусского государственного экономического университета.

Существуют различные подходы к определению венчурного финансирования. В США принято считать, что к венчурному капиталу относится лишь тот, который инвестируется исключительно в «высокие технологии», в то время как в Европе считается целесообразным относить к венчурным инвестициям, направляемые в объекты с невысокой степенью новизны, но обладающие большим потенциалом коммерческого успеха. В контексте данной статьи *под венчурным финансированием будем понимать прямые инвестиции частных или государственных инвесторов, направляемые на финансирование высокотехнологичного инновационного проекта компании на ранней стадии его развития*. В целом в Республике Беларусь венчурное финансирование проектов принято воспринимать как один из механизмов инвестирования в инновации.

В Республике Беларусь деятельность венчурных организаций регулируется Положением о порядке создания субъектов инновационной инфраструктуры, утвержденным Указом Президента Республики Беларусь от 03. 01. 2007 г. № 1 (далее — Положение), в соответствии с которым венчурные организации отнесены к числу вышеупомянутых субъектов [1].

Согласно Положению, венчурной признается «...коммерческая организация, создаваемая для осуществления инвестиционной деятельности в сфере создания и реализации инноваций, а также финансирования венчурных проектов» [1]. Финансирование венчурной организацией венчурных проектов осуществляется путем предоставления целевых займов для выполнения венчурных проектов и иными способами в соответствии с законодательством.

Состояние венчурного инвестирования в Республике Беларусь. Проведенное исследование позволяет сделать вывод о том, что венчурное инвестирование в Республике Беларусь в настоящее время фактически отсутствует, как отсутствует и действенный механизм реализации данного процесса. Так, с момента утверждения Положения в стране не было создано ни одного венчурного фонда, в то время как в США, к примеру, только за период с 2011 по 2013 г. было создано 133 новых венчурных фонда, которые за три квартала 2013 г. привлекли 19,4 млрд дол. (рис. 1).

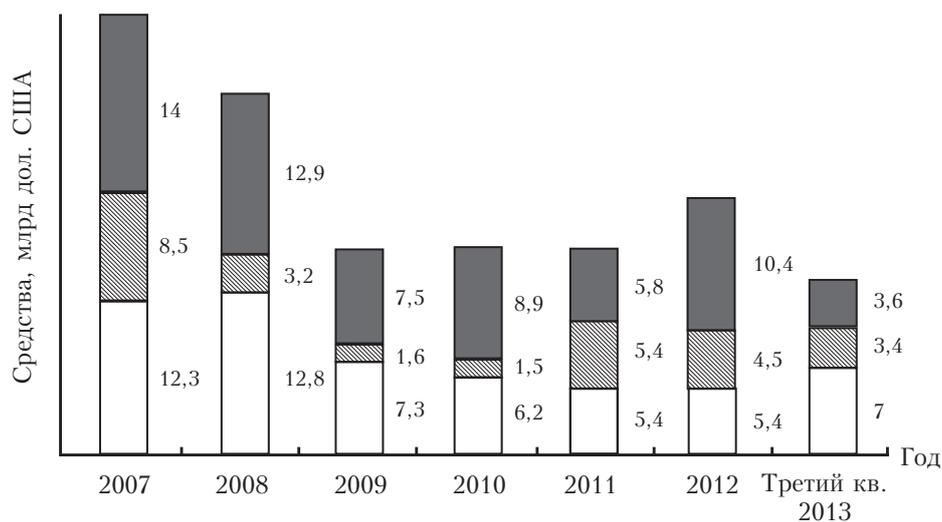


Рис. 1. Объем средств, привлеченных венчурными фондами США за 2007 — 3-й кв. 2013 г., млрд дол. США: ■ — фонды, специализирующиеся на ранних стадиях; ▨ — фонды, специализирующиеся на поздних стадиях; ▤ — фонды, формирующие смешанный портфель инвестиций по стадиям

Примечание: наша разработка на основе [2, 15].

Сложившаяся в Республике Беларусь ситуация касательно рынка венчурных инвестиций обусловлена многими факторами, которые целесообразно разбить на группы.

Юридические факторы. Законодательная база по венчурной деятельности в Беларуси находится в начальной фазе формирования. При этом приток капитала в венчурную индустрию страны сдерживают:

- недостаточно разработанная нормативно-правовая база по организации и налогообложению инновационной (венчурной) деятельности;
- отсутствие приемлемой организационно-правовой формы венчурных фондов и их сложная регистрация в национальной юрисдикции;
- отсутствие приемлемого механизма государственно-частного партнерства и четкой законодательной базы в вопросах интеллектуальной собственности;
- невозможность участия в венчурной инвестиционной деятельности некоторых групп венчурных инвесторов, а также отсутствие законодательного определения венчурной компании, что не позволяет предоставлять данным субъектам льготы и послабления.

Решением данных проблем может стать, прежде всего, создание законодательной базы в виде законодательного проекта о венчурном финансировании, в котором, в свою очередь, будут раскрыты специализированные вопросы в области венчурной индустрии [3, 151].

Организационные факторы. Недостаточная информационная поддержка венчурной индустрии в стране, низкий уровень инвестиционной культуры предпринимателей и их консервативность в отношении рискованных проектов тормозят развитие инновационной составляющей экономики. Представляется целесообразным в ближайшем будущем создание и продвижение структурированных банков идей, организация венчурных форумов, подготовка площадок для встреч изобретателей и инвесторов и др.

В настоящее время в Республике Беларусь наблюдается дефицит высококвалифицированных специалистов в области привлечения и размещения венчурных инвестиций. В связи с этим учебным заведениям при содействии Министерства образования Республики Беларусь необходимо проявить инициативу по созданию соответствующих факультетов и специальностей на базе экономических и технических университетов.

Финансовые факторы. С учетом вышеперечисленных юридических и организационных вопросов, связанных с формированием венчурной системы в Республике Беларусь, для страны наиболее важной остается проблема привлечения прямых венчурных инвестиций в инновационный сегмент экономики. Несмотря на то, что удельный вес организаций, осуществляющих затраты на технологические инновации, в 2013 г. выше, чем аналогичный показатель 2010 г., достигнутый уровень нельзя считать достаточно высоким (рис. 2).

В силу ряда особенностей сферы инновационной деятельности (в первую очередь *высокая степень риска и непредсказуемость результата*) ей зачастую требуются специфические денежные источники, которые в зарубежных странах представлены «посевными» венчурными фондами, венчурными фондами корпораций, страховыми и пенсионными фондами и др. В Республике Беларусь организации осуществляют технические нововведения в основном за счет собственных средств или кредитов и займов. Удельный вес собственных средств организаций промышленности, являющихся основным источником финансирования затрат на технологические инновации, увеличился в 2013 г. до 50,3 % против 48,0 % в 2012 г. Одновременно в 2013 г. наблюдалось увеличение объемов финансирования технологических инноваций за счет средств республиканского бюджета с 6,5 % в 2012 г. до 7,3 % в 2013 г. Увеличение финансирования со стороны государства наряду с высокой стоимостью заем-

ных ресурсов привело к снижению спроса на кредиты и займы, доля которых в 2013 г. составила 24,0 % общей суммы затрат организаций промышленности на технологические инновации. Доля средств иностранных инвесторов, включая иностранные кредиты и займы, по данным организациям увеличилась с 15,6 % в 2012 г. до 16,5 % в 2013 г. (табл. 1).

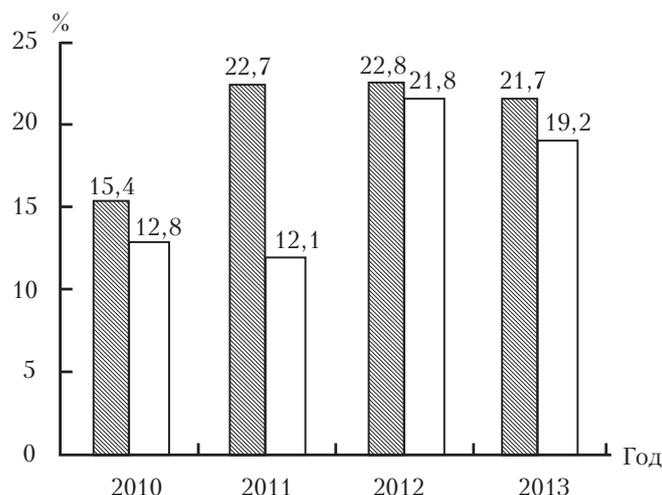


Рис. 2. Удельный вес организаций Республики Беларусь, осуществляющих затраты на технологические инновации, в общем числе обследованных организаций, %:

▨ — организации промышленности; □ — организации сферы услуг

Примечание: наша разработка на основе данных Национального статистического комитета Республики Беларусь.

Таблица 1. Структура затрат промышленных организаций на технологические инновации по источникам финансирования, % к итогу

Показатель	Процент к итогу			
	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.
Финансирование, всего	100	100	100	100
В том числе за счет средств:				
собственных	38,9	60,5	48,0	50,3
республиканского бюджета	6,5	3,0	6,5	7,3
местных бюджетов	0,3	0,1	0,1	0,3
бюджета Союзного государства	0,0	0,2	0,6	0,4
внебюджетных фондов	—	0,5	0,0	0,4
иностраннх инвесторов, включая иностранные кредиты и займы	16,0	5,2	15,6	16,5
кредитов и займов	36,9	30,3	29,0	24,0
прочих	1,4	0,2	0,2	0,7

Примечание: наша разработка на основе [4].

Наиболее остро стоит проблема отсутствия государственной финансовой поддержки венчурных проектов на ранних стадиях, в то время как коэффициент изобретательной активности (число отечественных патентных заявок на изобретения, поданных в Республике Беларусь, в расчете на 10 000 человек населения) поступательно падает с 2010 г. (рис. 3).

Среди прочих сдерживающих экономических факторов следует выделить недостаточно привлекательный инвестиционный климат для иностранных венчурных инвесторов, низкую инновационную активность малых, средних

и крупных предприятий, неупорядоченную процедуру банкротства несостоявшихся венчурных предприятий.

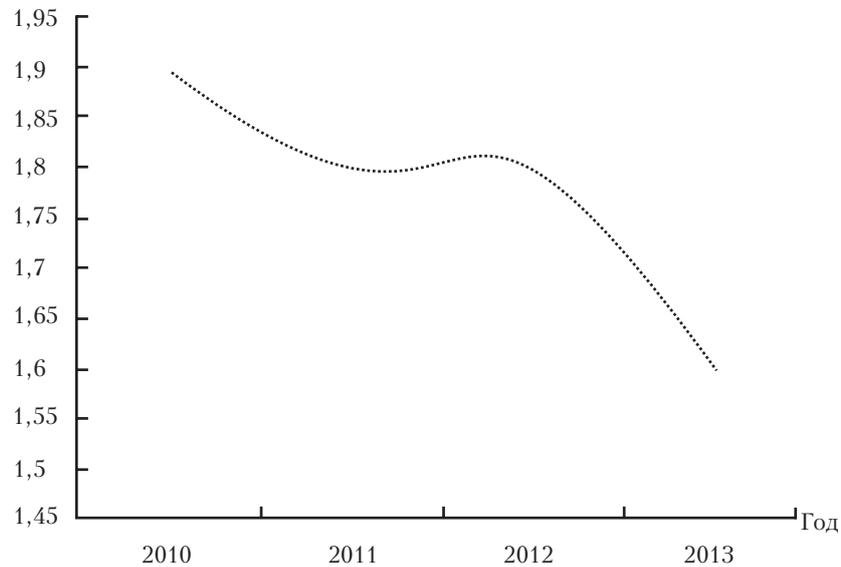


Рис. 3. Коэффициент изобретательной активности в Республике Беларусь

Примечание: наша разработка на основе данных Национального статистического комитета Республики Беларусь.

В то же время проблема нехватки инвестиционных средств не является ведущей в области развития венчурной индустрии. Предложение венчурных инвестиций формируется различными типами венчурных инвесторов. Более детально указанные проблемы рассмотрим в контексте стадий развития венчурных организаций, постепенно выделяя всех существующих и потенциальных участников на каждом этапе, обозначив ограничивающие факторы в отношении Республики Беларусь (рис. 4).

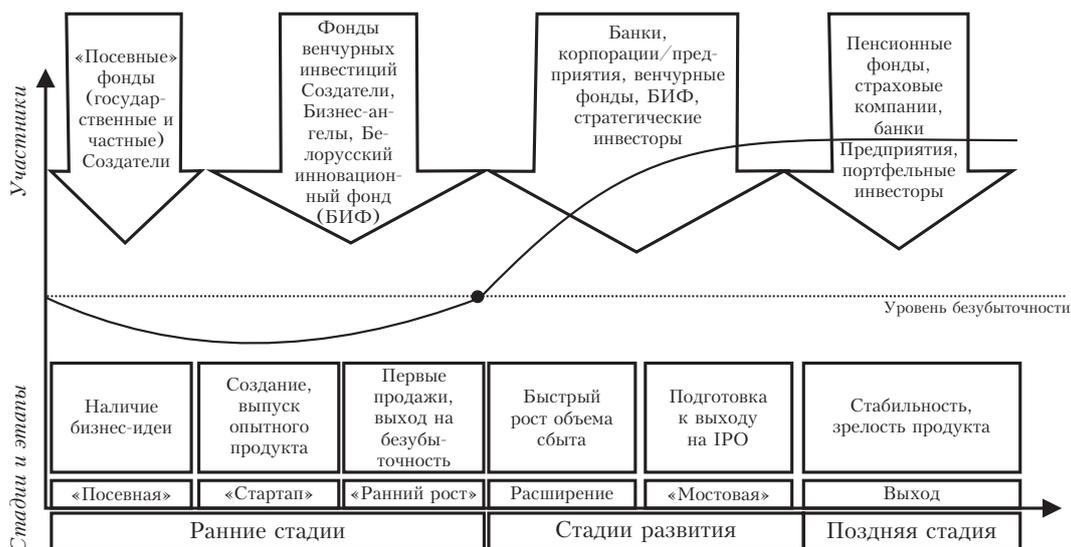


Рис. 4. Этапы развития и основные участники венчурной организации

Примечание: наша разработка на основе [5].

«Посевная» (начальная) стадия. Для запуска и дальнейшего эффективного функционирования рынок венчурных инвестиций нуждается в

определенной инфраструктуре и, в первую очередь, в поддержке со стороны государства наиболее рискованной стадии развития венчурной компании — начальной стадии. Анализ мирового опыта позволяет убедиться в том, что наименьшее число венчурных инвестиций получают компании на стадии «посева» (табл. 2). Именно поэтому в развитых странах широко распространена государственная поддержка финансирования «посевной» стадии. В связи с этим актуален вопрос касательно формирования «посевных» и других фондов на ранних стадиях развития венчурных компаний в Республике Беларусь. Такие фонды могут находиться как исключительно в ведении государства, так и быть организованными на условиях государственно-частного партнерства. В США, Великобритании, Израиле и других странах с развитым рынком венчурных инвестиций подобные фонды выделяют средства для венчурных организаций на следующих условиях. Если венчурный проект был осуществлен успешно и вышел на достаточно высокую прибыльность, то венчурная организация возвращает выделенные фондом средства (с вознаграждением или без); в случае если проект потерпел неудачу и компания разорилась, средства фонда не возвращаются.

Таблица 2. Инвестиции в венчурные компании по этапам развития в странах Центральной и Восточной Европы, тыс. евро

Этап	2012 г.		2013 г.	
	Получено венчурных инвестиций	Количество компаний-реципиентов	Получено венчурных инвестиций	Количество компаний-реципиентов
«Посевной»	3 247	18	4 228	38
«Стартап»	69 896	74	32 010	75
«Ранний рост»	27 430	33	29 622	42
Итого по группе рискованных этапов	100 572	125	65 860	154
Этапы стадии развития	209 238	71	290 427	55
Выход	694 675	34	426 897	33

Примечание: наша разработка по материалам [6].

В Республике Беларусь действует Белорусский инновационный фонд, в компетенции которого находится поддержание начинаний предпринимателей в данной сфере. Однако модель венчурного финансирования посредством БИФ не допускает возможности выделения средств указанным выше путем. Финансирование за счет БИФ осуществляется на следующих условиях:

- средства выделяются на возвратной, срочной и платной основе;
- срок пользования денежными средствами — 3 года с возможностью продления его еще на 2 года;
- за пользование средствами начисляются проценты в размере 0,5 ставки рефинансирования Национального банка в год;
- выделенные из БИФ средства подлежат возврату по истечении срока пользования ими даже в случае банкротства компании [7].

Существуют также и другие факторы, которые сдерживают активность БИФ в отношении финансирования венчурных проектов. Это усложненная процедура отбора и согласования инновационных проектов, отсутствие у БИФ возможности формировать собственные средства, неразвитость механизма государственно-частного партнерства и др.

«Стартап» и «ранний рост». Следующие этапы ранней стадии развития венчурной организации — это «стартап» и «ранний рост». Исходя из опыта других стран, на данных этапах наибольшую заинтересованность в финансировании венчурных организаций проявляют частные неформальные инвесторы — так называемые *бизнес-ангелы* (частные инвесторы, вкладывающие

собственные средства в инновационные проекты или компании на этапе их зарождения в обмен на долю в капитале данной компании), а также различные фонды венчурных инвестиций.

В общей сложности, в Республике Беларусь потенциальными венчурными инвесторами могут выступать те же субъекты, что и в развитых странах, однако их незакрепленность на законодательном уровне не дает им такой возможности. На данных этапах это справедливо как для бизнес-ангелов, так и для фондов венчурных инвестиций. Последние не принимают участия по причине их отсутствия, которое, в свою очередь, обусловлено невозможностью организации в Республике Беларусь любых фондов коммерческого характера. В Гражданском кодексе Республики Беларусь под фондом «...понимается не имеющая членства некоммерческая организация, учрежденная гражданами (гражданином) и (или) юридическими лицами (юридическим лицом) на основе добровольных имущественных взносов, преследующая социальные, благотворительные, культурные, образовательные, содействующие развитию физкультуры и спорта, научные или иные общественно полезные цели, указанные в уставе фонда» [8]. В то же время, по своей сути, венчурный фонд — это коммерческая организация.

Таким образом, возникает необходимость закрепления в законодательстве такого вида юридического лица, как «венчурный фонд», так как общее понятие «фонд» не в полной мере соответствует современным подходам к данному участнику венчурной индустрии.

Стадии развития. На стадии развития венчурная организация, как правило, привлекает новых инвесторов в лице крупных предприятий и коммерческих банков. В зарубежной практике банки довольно активно участвуют в этом процессе не только напрямую, предоставляя средства венчурным организациям, но и посредством дочерних компаний, специализирующихся на рискованных инвестициях, а также через совместные с другими банками венчурные фонды. В Республике Беларусь венчурные организации являются не всегда популярными заемщиками у коммерческих банков. В первую очередь это связано с тем, что в условиях высокой конкуренции на рынке банковских услуг банки стремятся получить прибыль от своих вложений максимально быстро, поэтому венчурные организации, срок окупаемости проектов которых весьма велик (как и риск банкротства), не всегда могут рассчитывать на банковский кредит. Однако если речь идет о венчурной организации, которая уже вышла на точку окупаемости, имеет относительно стабильную динамику прироста капитала и обладает потенциалом роста в дальнейшем, банки, вероятнее всего, согласятся на финансирование.

Мировой опыт показывает, что порядка 5 % депозитов физических и юридических лиц потенциально могут быть задействованы в формировании предложения венчурных инвестиций в стране [5, 12]. При этом участие банков на стадии расширения производства возможно за счет предоставления долгосрочного банковского кредита и лизинга, использования проектного финансирования, предоставления средств для лизинговых закупок основных средств, осуществления операций факторинга. В то же время предоставление кредитов венчурным компаниям на синдицированной основе может позволить значительно диверсифицировать риски банков [9]. Для решения проблем несоответствия требований банков о залоге и отсутствия такового у венчурных компаний представляется важным с участием государства создавать программы предоставления соответствующих гарантий банкам.

Крупные предприятия также могут заинтересоваться венчурным финансированием. Участвуя в нем, у данных субъектов хозяйствования может появиться возможность быстрее выпустить свою продукцию за счет внедрения более эффек-

тивного нового или усовершенствованного с помощью инноваций оборудования. Создание и дальнейшая поддержка малых исследовательских компаний (а также их приобретение), заключение лицензионных контрактов и других соглашений могут стать важными направлениями стратегии развития крупного бизнеса.

Поздняя стадия. На поздней стадии развития венчурной организации к ее финансированию подключается самая консервативная группа инвесторов: пенсионные, благотворительные фонды и фонды страховых компаний. Данный тип инвесторов в последние годы в развитых странах заметно увеличил свое присутствие на рынке венчурного капитала. В Голландии и Великобритании (страны с наиболее развитой венчурной индустрией) эти источники, наряду с инвестициями банков и венчурных фондов, имеют основное значение в финансировании венчурных организаций [10, 113]. В Республике Беларусь финансирование высокорисковых инновационных компаний с помощью средств пенсионного фонда не допускается. В настоящее время рынок страховых услуг в Беларуси находится в фазе развития, поэтому участие страховых компаний в процессе венчурного финансирования проектов на данный момент не получило широкого распространения.

Государственная поддержка венчурной индустрии. Мировой опыт позволяет убедиться в том, что ни в одном государстве мира венчурная индустрия не способна достичь высокого уровня развития, опираясь исключительно на рыночные методы. В каждом конкретном случае необходимо прямое или косвенное вмешательство государства, и чем позже страна начинает двигаться в этом направлении, тем более существенные усилия могут потребоваться для достижения целей.

Государство может не только прямо, но и косвенно стимулировать венчурную индустрию, создавая благоприятный климат для развития предпринимательства в стране. Сюда следует отнести такие меры, как правовое обеспечение, упрощение процедур регистрации субъектов венчурной деятельности, упрощение процедур валютного регулирования и контроля в отношении данных предприятий.

Главной составляющей успеха венчурной индустрии в любом государстве являются прямые государственные инвестиции в долевой капитал венчурных фондов и предприятий, предоставление грантов венчурным компаниям и др. Государственные средства снижают риски частных инвесторов, играют роль катализатора и агитатора в привлечении частных средств. Подобная форма государственного содействия на «посевной» стадии венчурного бизнеса доказала свою эффективность в большинстве стран [10, 76]. В связи с этим для запуска венчурной системы в Республике Беларусь могут быть использованы механизмы государственно-частного партнерства.

Частично в ведении государства может находиться и создание венчурной инфраструктуры с привлечением соответствующих зарубежных специалистов: подготовка инновационных менеджеров, организация центров обучения, проведение венчурных ярмарок и др. Так, в рамках межгосударственного сотрудничества в настоящее время развивается проект Китайско-Белорусского индустриального парка, где государство предоставило резидентам беспрецедентные льготы и преференции, образовало отдельный и независимый орган государственного управления, осуществляющий комплексное административное обслуживание по принципу «одного окна» [11].

Таким образом, в среднесрочной перспективе представляется целесообразной коррекция как венчурного рынка, так и рынка инноваций Республики Беларусь в целом. Перечисленные обстоятельства в большой степени определяют список наиболее актуальных задач, на решении которых в ближайшем будущем можно сосредоточить свои усилия как государству, так и институтам развития, представителям системы образования и предпринимательскому сообществу Республики Беларусь. К этим задачам мы относим:

- совершенствование действующей законодательной базы (организационной, налоговой, технической) для эффективного развития венчурной системы в стране и стимулирования активности субъектов инновационного сегмента экономики;
 - снижение налогового бремени для вновь создаваемых инновационных компаний, предоставление им льготного режима функционирования на начальных этапах (первые 3–5 лет);
 - совершенствование системы косвенных методов поддержки венчурной деятельности в части улучшения бизнес-климата (в особенности на более ранних стадиях развития венчурных компаний);
 - развитие механизмов государственно-частного партнерства в области предложения венчурных инвестиций, создание государственных «посевных» фондов венчурных инвестиций, предоставление грантов;
 - популяризацию венчурной культуры в стране: создание площадок для венчурных инвесторов и изобретателей, развитие бизнес-инкубаторов, проведение тематических ярмарок и др.;
 - проведение работы по подготовке квалифицированных кадров в области венчурной деятельности и соответствующему международному сотрудничеству.
- Представляется, что реализация действенных мероприятий по данным направлениям будет способствовать росту инновационной активности в целях качественного развития экономики Республики Беларусь.

Литература и электронные публикации в Интернете

1. Об утверждении Положения о порядке создания субъектов инновационной инфраструктуры : Указ Президента Респ. Беларусь, 03 янв. 2007 г., № 1 // Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь. — 2007. — № 1/8230.
2. Исследование российского и мирового венчурного рынка за 2007–2013 годы [Электронный ресурс] // Rusventure.ru. — Режим доступа: http://www.rusventure.ru/ru/programm/analytics/docs/201402_RVC_EY_venture_markets_RU.pdf. — Дата доступа: 05.05.2015.
3. *Богдан, Н. И.* Инновационная динамика: глобальные тенденции и перспективы Республики Беларусь / Н. И. Богдан. — Минск : Энциклопедикс, 2012. — 196 с.
4. *Bogdan, N. I.* Innovatsionnaya dinamika: globalnyie tendentsii i perspektivyi Respubliki Belarus [Innovative dynamics: global tendencies and prospects of the Republic of Belarus] / N. I. Bogdan. — Minsk : Entsiklopediks, 2012. — 196 p.
5. Наука и инновационная деятельность в Республике Беларусь : стат. сб. — Минск : Нац. стат. ком. Респ. Беларусь. — 2014. — 121 с.
6. *Малашенкова, О. Ф.* Человеческий капитал: венчурные проекты в Беларуси [Электронный ресурс] / О. Ф. Малашенкова // Belarusian Institute for Strategic Studies. — Режим доступа: <http://www.belinstitute.eu/ru/node/1538>. — Дата доступа: 18.03.2015.
7. *Malashenkova, O. F.* Chelovecheskiy kapital: venchurnyie proektyi v Belarusi [Human capital: venture projects in the Belarus] [Elektronnyiy resurs] / O. F. Malashenkova // Belarusian Institute for Strategic Studies. — Rezhim dostupa: <http://www.belinstitute.eu/ru/node/1538>. — Data dostupa: 18.03.2015.
8. Central and Eastern Europe Statistics 2013 [Electronic resource] // EVCA / An EVCA Special Paper. — August 2014. — Mode of access: http://www.evca.eu/media/259990/_evca_bro_sp_cee2013.pdf. — Date of access: 05.05.2015.
9. О совершенствовании деятельности Белорусского инновационного фонда : Указ Президента Респ. Беларусь, 25 марта 2008 г., № 174 // Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь. — 2008. — № 1/9570.
10. Гражданский кодекс Республики Беларусь [Электронный ресурс] : 07 дек. 1998 г., № 218-З : принят Палатой представителей 28 окт. 1998 г. : одобрен Советом Респ. 19 нояб. 1998 г. : в ред. Закона Респ. Беларусь от 05.01.2015 г. // ЭТАЛОН. Законодательство Республики Беларусь / Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. — Минск, 2015.
11. *Лученок, А.* Участие коммерческих банков в венчурном инвестировании / А. Лученок, Н. Рябова // Банк. весн. — 2013. — № 7. — С. 14–20.
12. *Luchenok, A.* Uchastie kommercheskih bankov v venchurnom investirovanii [Participation of commercial banks in venture capital investment] / A. Luchenok, N. Ryabova // Bank. vesn. — 2013. — N 7. — P. 14–20.

10. Раковец, А. А. Инновационное развитие экономики Республики Беларусь и его регулирование инструментами финансово-кредитного механизма : моногр. / А. А. Раковец. — Минск : Мисанта, 2011. — 255 с.

Rakovets, A. A. Innovatsionnoe razvitie ekonomiki Respubliki Belarus i ego regulirovanie instrumentami finansovo-kreditnogo mehanizma [Innovative development of economy of the Republic of Belarus and its regulation by tools of the financial and credit mechanism] : monogr. / A. A. Rakovets. — Minsk : Misanta, 2011. — 255 p.

11. Китайско-Белорусский индустриальный парк. Официальный сайт [Электронный ресурс] // Общая информация. — Режим доступа: <http://www.industrialpark.by/about/>. — Дата доступа: 06.05.2015.

**VALIANTSIN BABROVICH,
HANNA STRASHYNSKAYA**

**VENTURE CAPITAL FINANCING OF INNOVATIVE
PROJECTS: WAYS TO IMPROVE**

Author affiliation. *Valiantsin BABROVICH (Bobrovich1983@tut.by), Main Economic Department of the Presidential Administration (Minsk, Belarus); Hanna STRASHYNSKAYA (sanna1104@mail.ru), Belarusian State Economic University (Minsk, Belarus).*

Abstract. The article examines the theoretical basis of venture activity; its support infrastructure is analyzed. Special attention is paid to the interaction of the participants of the process concerned as well as to the basic factors that restrain the development of venture capital industry in the Republic of Belarus.

Keywords: innovations, venture capital investment, venture capital company, government support for venture capital companies.

UDC 336.57

*Статья поступила
в редакцию 10.06.2015 г.*

О. Ф. КОСАЧ

**ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ
КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ**

Автором рассмотрены подходы к прогнозированию денежных потоков на долгосрочный период и обоснованы методики прогнозного анализа с использованием теории нечетких чисел и экспертных оценок. Данные методики предложено использовать в условиях многовариантного подхода. Это позволит предусмотреть возможные направления развития экономических процессов и учесть результаты управленческих решений, направленных на дальнейшее инновационное развитие организации.

Ольга Францевна КОСАЧ (olga@kuzko.com), кандидат экономических наук, доцент кафедры налогов и налогообложения Белорусского государственного экономического университета.

Bibliography

1. Об утверждении Положения о порядке создания субъектов инновационной инфраструктуры : Указ Президента Респ. Беларусь, 03 янв. 2007 г., № 1 // Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь. — 2007. — № 1/8230.
2. Исследование российского и мирового венчурного рынка за 2007—2013 годы [Электронный ресурс] // Rusventure.ru. — Режим доступа: http://www.rusventure.ru/ru/programm/analytics/docs/201402_RVC_EY_venture_markets_RU.pdf. — Дата доступа: 05.05.2015.
3. *Богдан, Н. И.* Инновационная динамика: глобальные тенденции и перспективы Республики Беларусь / Н. И. Богдан. — Минск : Энциклопедикс, 2012. — 196 с.
Bogdan, N. I. Innovatsionnaya dinamika: globalnyie tendentsii i perspektivyi Respubliki Belarus [Innovative dynamics: global tendencies and prospects of the Republic of Belarus] / N. I. Bogdan. — Minsk : Entsiklopediks, 2012. — 196 p.
4. Наука и инновационная деятельность в Республике Беларусь : стат. сб. — Минск : Нац. стат. ком. Респ. Беларусь. — 2014. — 121 с.
5. *Малашенкова, О. Ф.* Человеческий капитал: венчурные проекты в Беларуси [Электронный ресурс] / О. Ф. Малашенкова // Belarusian Institute for Strategic Studies. — Режим доступа: <http://www.belinstitute.eu/ru/node/1538>. — Дата доступа: 18.03.2015.
Malashenkova, O. F. Chelovecheskiy kapital: venchurnye proektyi v Belarusi [Human capital: venture projects in the Belarus] [Elektronnyiy resurs] / O. F. Malashenkova // Belarusian Institute for Strategic Studies. — Rezhim dostupa: <http://www.belinstitute.eu/ru/node/1538>. — Data dostupa: 18.03.2015.
6. Central and Eastern Europe Statistics 2013 [Electronic resource] // EVCA / An EVCA Special Paper. — August 2014. — Mode of access: http://www.evca.eu/media/259990/_evca_bro_sp_see2013.pdf. — Date of access: 05.05.2015.
7. О совершенствовании деятельности Белорусского инновационного фонда : Указ Президента Респ. Беларусь, 25 марта 2008 г., № 174 // Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь. — 2008. — № 1/9570.
8. Гражданский кодекс Республики Беларусь [Электронный ресурс] : 07 дек. 1998 г., № 218-3 : принят Палатой представителей 28 окт. 1998 г. : одобрен Советом Респ. 19 нояб. 1998 г. : в ред. Закона Респ. Беларусь от 05.01.2015 г. // ЭТАЛОН. Законодательство Республики Беларусь / Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. — Минск, 2015.
9. *Лученок, А.* Участие коммерческих банков в венчурном инвестировании / А. Лученок, Н. Рябова // Банк. весн. — 2013. — № 7. — С. 14—20.
Luchenok, A. Uchastie kommercheskih bankov v venchurnom investirovanii [Participation of commercial banks in venture capital investment] / A. Luchenok, N. Ryabova // Bank. vesn. — 2013. — N 7. — P. 14—20.
10. *Раковец, А. А.* Инновационное развитие экономики Республики Беларусь и его регулирование инструментами финансово-кредитного механизма : моногр. / А. А. Раковец. — Минск : Мисанта, 2011. — 255 с.
Rakovets, A. A. Innovatsionnoe razvitie ekonomiki Respubliki Belarus i ego regulirovanie instrumentami finansovo-kreditnogo mehanizma [Innovative development of economy of the Republic of Belarus and its regulation by tools of the financial and credit mechanism] : monogr. / A. A. Rakovets. — Minsk : Misanta, 2011. — 255 p.
11. Китайско-Белорусский индустриальный парк. Официальный сайт [Электронный ресурс] // Общая информация. — Режим доступа: <http://www.industrialpark.by/about/>. — Дата доступа: 06.05.2015.