

- технологические риски (конкуренентоспособность технологии, перспективность и уникальность планируемой к выпуску продукции, возможность появления продукта-заменителя и т.д.);
- конкурентные риски продукции, а именно насыщенность рынка, ценовые факторы, конкурентные преимущества и т.п.;
- риски реализации продукции;
- политические риски, прежде всего государственная зарегулированность бизнеса, регламентирование деятельности фирм и т.п.;
- социальные риски, а это социальная значимость проекта, перспектива создания новых рабочих мест, реакция населения и местных властей;
- экологические риски;

В бизнес-плане все эти риски должны быть отражены, что позволит сделать вывод о том, представляет ли кредитозаемщик все возможные трудности при реализации проекта. В самом банке должна быть разработана система оценки рисков. В бизнес-плане должны быть представлены ответы по снижению отрицательного влияния рисков на вероятность успешной реализации проекта. От аргументированности этих ответов можно судить о глубине проработки бизнес-плана.

*А.В. Сосновский*  
аспирант БГЭУ

### **Проблемы привлечения иностранных инвестиций в Республику Беларусь**

Обсуждение в широких кругах вопроса привлечения иностранных инвестиций в Республику Беларусь до сих пор вызывает противоречивость во мнениях: одни высказывают категоричные мнения, что иностранные инвесторы чураются и боятся Беларуси, другие, напротив, с энтузиазмом доказывают, что “если все позволить” все белорусские предприятия на корню будут скуплены иностранцами. Очевидно, что однозначной точки зрения на этот вопрос не существует. Реальное состояние дел “однако, говорит за то, что эта проблема, лежащая на поверхности, не так уж и проста в своем разрешении. Иначе чем можно объяснить столь скромный прогресс в этой области за последний перестроечный и пост перестроечный десятилетний период?

Пожалуй, для начала необходимо честно признаться, что, несмотря на некоторые успехи в привлечении инвестиций, это совсем не означает легкую доступность иностранного капитала. Привлечение его – непростое дело, требующее знания некоторых особенностей этого процесса, согласно сложившейся мировой практики и накопленного опыта.

Иностранные инвестиции принято подразделять на прямые и портфельные. Под прямыми, как правило, подразумевают непосредственное участие иностранных инвесторов в качестве соучредителей в совместных предприятиях либо создание предприятий со 100 % иностранного капитала. В случае портфельных инвестиций имеет место перелив капитала через механизм купли-продажи акций (на первичном, но чаще на вторичном рынке), сопровождающийся формированием инвестиционного портфеля ценных бумаг компании-инвестора.

С определенностью можно утверждать, что эти два возможные пути участия в процессе инвестирования иностранного капитала взаимосвязаны и имеют сложную и иногда противоречивую степень зависимости друг от друга. Так, с одной стороны, портфельные инвестиции существенно доминируют в международном перетоке капитала. Характерно, что основу их составляют краткосрочные ликвидные средства, наиболее способные к

быстрому переливу с фондового рынка одной страны в другую. Подобная подвижность портфельных инвестиций в настоящее время даже способна создавать определенную угрозу дестабилизации экономики, что еще раз наглядно подтвердил недавний кризис на фондовых рынках Юго-Восточной Азии. С другой стороны, именно портфельные инвестиции, как показала практика, имеют столь необходимый эффект катализатора в процессе притока иностранных инвестиций. Многие новые впервые открытые рынки испытали натиск иностранных инвесторов и за короткий период смогли взвинтить цены на акции национальных компаний до невероятных уровней. Так случилось в Греции в 1984 году, в Португалии в 1986, в Турции и Индонезии в 1989, в Венесуэле в 1990 в Перу в 1992 году. Важным для этого периода стало появление иностранных инвесторов на рынке этих стран. Во всех случаях приток иностранных капиталов существенно стимулировал активность местных инвесторов и, в определенной мере, создавал здоровый ажиотаж для прихода новых внешних инвесторов.

Касательно прямых иностранных инвестиций, необходимо отметить следующее: во-первых, это длинные инвестиционные кредиты. Здесь нужно учитывать, что, в девяноста случаях из ста зарубежные банки не идут на риски, связанные с предоставлением кредитов непосредственно иностранным предприятиям, находящимися в странах с высокой степенью странового (или его еще называют политического) риска к коим относится и Республика Беларусь. В таком случае в действие вступает следующий механизм: международные финансовые институты передают средства, предназначенные для кредитования крупным и наиболее устойчивым, с их точки зрения, банковским структурам РБ, которые в свою очередь, принимая кредитный риск на себя, направляют их на кредитование белорусских компаний. Здесь также необходимо учитывать специфику, очень часто средства на финансирование какой-либо из программ развития предприятия предоставляются не в 100 процентах, а лишь на 50 – 70 % от ее стоимости в расчете на источники самофинансирования предприятия-реципиента. Позиция инобанка и данном случае определено резонна: предприятие, запустившее в оборот, в том числе и свои собственные средства, больше заинтересованно в успешной реализации проекта, нежели структура, но затратившая ни копейки собственных средств и пользующееся внешним кредитом. В то же время ситуация такова, что в этих условиях для большей части белорусских предприятий иностранные инвестиции будут недоступны.

Таким образом, в этих складывающихся условиях альтернативой для белорусских предприятий может служить, прежде всего, прямое участие иностранных инвесторов в акционерном капитале. Постараемся разобраться, кто сегодня вкладывает деньги в белорусские предприятия?

Можно выделить следующие группы потенциальных иностранных инвесторов:

- частные инвестиционные фонды;
- венчурные фонды ЕБРР;
- межправительственные организации;
- стратегические инвесторы – промышленные компании.

Необходимо отметить, что объемы инвестиций и инвестиционная политика этих групп существенно отличаются.

Частные инвестиционные фонды в зависимости от проводимой политики руководства могут стремиться к приобретению от 25 % до 51 % акций предприятия и лишь в отдельных случаях приобретают более крупные пакеты. Средства вкладываются сроком на несколько лет, в зависимости от конкретных сроков инвестиционных проектов, после чего фонды выходят из проекта, продавая свои акции. Для некоторых из инвестиционных фон-

дов наиболее привлекательный способ выхода из проекта — выпуск акций в свободное обращение на фондовом рынке, для других — прямая продажа стратегическому инвестору. Также акции могут быть выкуплены трудовым коллективом и руководством предприятия.

Таким образом, прибыль фонда полностью зависит от изменения цены акций, которая предположительно должна вырасти, в результате реализации инвестиционного проекта и повышения рентабельности и перспективности предприятия.

Для получения инвестиций из средств инвестиционного фонда у предприятия должно быть устойчивое финансовое положение и хорошо проработанный бизнес-план, гарантирующий значительные потоки средств в реализацию проекта. Планы подвергаются тщательной экспертизе, как самими инвесторами, так и внешними экспертами.

Чем больший пакет акций приобретает фонд, тем соответственно большее участие принимает фонд в процессе управления в ходе реализации проекта. В ряде случаев фонд может назначить на работу в белорусское предприятие своего представителя, в случае приобретения фондом контрольного пакета им может назначаться совет директоров.

Венчурные фонды Европейского банка реконструкции и развития, как и частные инвестиционные фонды, вкладывают свои средства в основном в акционерный капитал предприятий. Обычно приобретают 25–40 % акций, обеспечивающие представительство в совете директоров. Средства вкладываются на 3–5 лет, по истечении которых акции должны быть выкуплены предприятием, либо продаются зарубежному или отечественному инвестору.

Таким образом, прибыль этих фондов также представляет собой разницу в цене покупки и продажи акций. Отличие состоит в том, что фондами ЕБРР финансируются в основном мелкие и средние предприятия с объемами инвестирования до 2–3 миллионов долларов, а деятельность фондов в определенной мере носит благотворительный характер. Так, например, каждому из фондов выделяется значительный объем средств для оказания “технической помощи”, под которой понимается разработка бизнес-планов, проведения экспертизы и аудита проектов, совершенствование финансовой отчетности.

Необходимо иметь также ввиду, что оказывать помощь предприятиям, положение которых пошатнулось, не входит в планы работы фондов ЕБРР, которые стремятся вкладывать средства в перспективные предприятия, которые через несколько лет смогут принести прибыль акционерам.

Кроме вышеперечисленных возможны и применяются смешанные формы финансирования иностранными инвесторами. Например, частные инвестиционные фонды нередко инвестируют совместно со стратегическими инвесторами, реже с банками. Участие стратегического инвестора важно для фондов так как, во-первых, это дает возможность дополнительной экспертизы проектов, а, во-вторых, в дальнейшем фонды могут рассчитывать на выкуп стратегическим инвестором акций предприятия, приобретенного фондом.

Участие с белорусской стороны банков также приветствуется фондами, так как позволяет снизить собственные риски, что соответственно для белорусской стороны выражается в увеличении сумм, выделяемых фондами под данный проект.

Подытожив вышесказанное, можно сделать следующие выводы:

существует определенная зависимость в процессе привлечения прямых и портфельных иностранных инвестиций, и соответственно умелое сочетание и работа с инструментами портфельного инвестирования может существенно стимулировать также приток прямых инвестиций;

работа с портфельными инвестициями в международном масштабе требует определенной осторожности в работе, принимая во внимание возмож-

пость “экспорта фондовых кризисов”, аналогично последнему кризису в Юго-Восточной Азии;

наиболее существенную роль для макроэкономической стабилизации экономики играют прямые инвестиции;

с точки зрения долгосрочной перспективы наиболее привлекательным в инвестиционном сотрудничестве является взаимодействие со стратегическими партнерами;

зная специфику работы международных инвестиционных фондов, можно на взаимовыгодных началах “раскрутить” перспективные с маркетинговой точки зрения предприятия, с целью вывода их на стабильную работу на местном и, возможно, международном рынках.

*Ю.Ю. Таранков*  
магистрант ВШУБ

### **Управление ресурсами и процентная политика в банке**

В работе на тему “Управление ресурсами и процентная политика в банке” рассматриваются и анализируются проблемы, связанные с формированием и размещением финансовых ресурсов банка.

Решение вопросов формирования и управления финансовыми ресурсами банка важно не только для самого банка, но и для банковской системы и экономики в целом. Ведь банкротство (а это реальный результат ошибок в управлении финансовыми ресурсами) одного крупного банка может повлечь за собой панику среди вкладчиков не только в этом банке, но и в других.

Первым и основополагающим принципом деятельности коммерческого банка является работа в пределах реально имеющихся ресурсов. Коммерческий банк может осуществлять безналичные платежи в пользу других банков, предоставлять другим банкам кредиты и получать деньги наличными в пределах остатка средств на своих корреспондентских счетах. Возможности самостоятельно создавать денежные средства на расчетных счетах своей клиентуры сверх имеющихся у них ресурсов ограничены.

Следующий важный принцип работы коммерческого банка — проведение им самостоятельной кредитной, процентной и депозитной политики, ориентированной на состояние рынка финансовых ресурсов.

В деятельности коммерческих банков ресурсная база имеет первостепенное значение, так как процессы образования кредитных ресурсов и предоставления ссуд находятся в тесной взаимосвязи. От ресурсного потенциала и его стабильности зависят объем активных кредитных операций, а следовательно, и доходы банка, его ликвидность.

Основные направления укрепления ресурсной базы банков связаны с расширением круга депозитных счетов юридических и физических лиц, широким внедрением в практику сберегательных вкладов, удовлетворением потребности клиентов в самых разнообразных услугах, выпуском банками разнообразных депозитных и сберегательных сертификатов, поддержанием не снижающихся остатков средств на счетах по всем видам вкладов, обеспечением гарантии вкладчиков по средствам системой страхования.

В банковской деятельности управлению ресурсами должно уделяться большое внимание. Цель такого управления — получение прибыли, достаточной для выплаты дивидендов, и развития банка. Для достижения этой цели необходимо обеспечить количественное и качественное соответствие между размерами и характером имеющихся в распоряжении банка ресурсов и направлениями и сроками кредитных вложений.