



КОНФЕРЕНЦИЯ ОРГАНИЗАЦИИ
ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ
ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ

Distr.
GENERAL

TD/B/SEM.2/3
4 August 1997

RUSSIAN
Original: ENGLISH

СОВЕТ ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ

Экспериментальный семинар по проблемам
мобилизации частного сектора с целью
стимулирования притока иностранных
инвестиций в наименее развитые страны (НРС):
"Инвестиционные возможности на зарождающихся
рынках" (ЮНКТАД/ЮНИДО)
Женева, 23-25 июня 1997 года

**ДОКЛАД ЭКСПЕРИМЕНТАЛЬНОГО СЕМИНАРА ПО ПРОБЛЕМАМ МОБИЛИЗАЦИИ
ЧАСТНОГО СЕКТОРА С ЦЕЛЬЮ СТИМУЛИРОВАНИЯ ПРИТОКА ИНОСТРАННЫХ
ИНВЕСТИЦИЙ В НАИМЕНЕЕ РАЗВИТЫЕ СТРАНЫ,**

проходившего во Дворце Наций в Женеве с 23 по 25 июня 1997 года

СОДЕРЖАНИЕ

<u>Глава</u>		<u>Пункты</u>
	Введение	1 - 2
I.	Рассмотрение вопросов, касающихся мобилизации частного сектора с целью стимулирования притока иностранных инвестиций в наименее развитые страны (пункт 3 повестки дня)	3 - 22
II.	Организационные вопросы	23 - 26

Приложения

- I. Рекомендации Экспериментального семинара
- II. Резюме Председателя
- III. Программа работы
- IV. Участники

ВВЕДЕНИЕ

1. В соответствии с пунктом 89 г) документа, озаглавленного "Партнерство в целях роста и развития", с 23 по 25 июня 1997 года во Дворце Наций, Женева, проходил Экспериментальный семинар по проблемам мобилизации частного сектора с целью стимулирования притока иностранных инвестиций в наименее развитые страны, организованный совместно ЮНКТАД и ЮНИДО.

2. В ходе Семинара были проведены два пленарных заседания, а также ряд неофициальных заседаний.

Глава I

**РАССМОТРЕНИЕ ВОПРОСОВ, КАСАЮЩИХСЯ МОБИЛИЗАЦИИ ЧАСТНОГО СЕКТОРА
С ЦЕЛЬЮ СТИМУЛИРОВАНИЯ ПРИТОКА ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В
НАИМЕНЕЕ РАЗВИТЫЕ СТРАНЫ**

(Пункт 3 повестки дня)

3. Для рассмотрения данного пункта повестки дня Экспериментальному семинару был представлен следующий документ:

"Рассмотрение вопросов, касающихся мобилизации частного сектора для стимулирования притока иностранных инвестиций в наименее развитые страны (НРС): записка секретариата ЮНКТАД" (TD/B/SEM.2/2),

4. Была также представлена следующая справочная документация, подготовленная секретариатами ЮНКТАД и ЮНИДО:

"Experiences of country funds and venture capital funds in developing countries" ("Опыт в связи с использованием страновых фондов и фондов венчурного капитала в развивающихся странах") (UNCTAD/GDS/GFSB/1);

"Foreign investment in LDCs: Prospects and constraints" ("Иностранные инвестиции в НРС: перспективы и ограничения") (UNCTAD/GDS/GFSB/2);

"Case studies on Bangladesh, Burkina Faso, Madagascar, United Republic of Tanzania, Togo, Uganda and Zambia" ("Тематические исследования по Бангладеш, Буркина-Фасо, Замбии, Мадагаскару, Объединенной Республики Танзания, Того и Уганде") (ЮНИДО);

"Investment opportunities in LDCs: Bangladesh, Burkina Faso, Madagascar, United Republic of Tanzania, Togo, Uganda and Zambia" ("Инвестиционные возможности в НРС: Бангладеш, Буркина-Фасо, Замбия, Мадагаскар, Объединенная Республика Танзания, Того и Уганда") (ЮНИДО);

"Avenues of Portfolio Investment Opportunities in Agro-related Industries of LDCs" ("Возможности в области портфельных инвестиций в агропромышленность НРС") (ЮНИДО);

"Investment opportunities in Infrastructure Sector in LDCs" ("Инвестиционные возможности в секторе инфраструктуры в НРС") (ЮНИДО);

"Privatization and Investment" ("Приватизация и инвестиции") (ЮНИДО).

5. Председатель отметил, что Экспериментальный семинар явился первым совещанием ЮНКТАД, позволившим провести прямой диалог между представителями правительств и участниками из частного сектора по вопросам развития, представляющим интерес для государств-членов. Он высказал надежду на возможность продолжения этого диалога и на то, что он станет в ЮНКТАД традицией, которая приведет к трехстороннему сотрудничеству между правительствами, частным сектором и международными организациями в интересах всех стран-членов, в особенности НРС.

6. Семинар проходил в контексте согласованных усилий международного сообщества, направленных на содействие полной интеграции НРС в мировую экономику. К этим усилиям относится специальная инициатива в отношении торговли и инвестиций в интересах Африки, которая обсуждалась на совещании "восьмерки" в Денвере, а также предстоящее совещание высокого уровня по комплексным инициативам в области развития торговли наименее развитых стран, организуемое совместно ЮНКТАД, ВТО и МТЦ, которое будет проходить в октябре 1997 года.

7. Он высказал надежду на то, что в целях нахождения решения проблемы недостаточного притока иностранных инвестиций в НРС Семинар позволит выработать практические заключения, которые могли бы послужить основой для новаторских практических мер, учитывающих, с одной стороны, потребности развития НРС, а с другой стороны – стремление инвесторов к получению прибыли.

8. Генеральный секретарь ЮНКТАД указал, что мандат Семинара был определен на девятой Конференции ЮНКТАД и заключается в том, чтобы собрать представителей всех соответствующих учреждений для определения практических средств мобилизации частного сектора с целью содействия притоку иностранных инвестиций в НРС. Таким образом, Экспериментальный семинар является для ЮНКТАД и ЮНИДО средством, позволяющим собрать вместе видных представителей частного и государственного секторов для определения решений проблемы нехватки капитала в НРС. Эта проблема является одной из наиболее насущных проблем, стоящих в настоящее время перед международным сообществом, и если не удастся найти такие решения, то это приведет лишь к дальнейшему ухудшению и без того неблагоприятного положения этих стран в области мировой торговли и мировых финансовых потоков.

9. На долю НРС приходится незначительная часть иностранных инвестиций: их доля составила лишь от 0,2% и до 0,3% общих мировых потоков прямых иностранных инвестиций в 1995 году. По существу, хотя на протяжении последнего десятилетия произошел колоссальный рост заграничных частных инвестиций в форме акционерных инвестиционных фондов, и постоянно росло число фондов венчурного капитала и фондов портфельных инвестиций, вкладывающих средства в нарождающиеся рынки, эта тенденция в целом не затронула НРС. Основные задачи Экспериментального семинара заключаются в

том, чтобы изменить такое положение, показав, что инвестиционные возможности в этих странах существуют, и с участием самих инвесторов обсудить вопрос о том, что могут сделать правительства НРС для улучшения инвестиционного климата в этих странах.

10. Данный экспериментальный семинар проводится весьма своевременно, поскольку международное сообщество активизирует свои усилия, направленные на поддержку НРС в преодолении задач по модернизации их экономики. К числу других инициатив, ориентированных на НРС, относится предстоящее совещание высокого уровня по комплексным инициативам в области развития торговли наименее развитых стран, организуемое совместно ЮНКТАД, ВТО и МТЦ. Результаты работы Экспериментального семинара могут явиться полезным вкладом в работу этого совещания высокого уровня. Еще одной такой инициативой является специальная инициатива правительства Соединенных Штатов Америки в интересах Африки, отраженная в предлагаемом "Законе об экономическом росте и обеспечении возможностей в Африке", о котором говорилось на Денверском совещании "восьмерки" на высшем уровне. Два аспекта этого предлагаемого законодательства, касающиеся создания акционерного фонда и фонда развития инфраструктуры для стран Африки, расположенных к югу от Сахары, отражают некоторые из вопросов, которые будут обсуждаться в ходе Экспериментального семинара.

11. Растет степень интеграции мировой экономики, в частности в результате глобализации потоков инвестиционных средств. Важнейшую роль стали играть частные инвесторы в финансировании предпринимательского сектора в развивающихся странах, хотя не следует забывать о том, что нельзя рассчитывать на замену государственной помощи в целях развития частными инвестициями, поскольку эти инвестиции не всегда могут быть направлены на решение тех же проблем, что и государственная помощь, особенно что касается инвестиций в социальных секторах.

12. В некоторых НРС в последнее время условия для инвестиций стали более благоприятными. В этих странах осуществляются многие позитивные изменения, и необходимо принять более конструктивный подход, сконцентрировав внимание не только на тех трудностях, которые испытывают НРС, но и на возможностях осуществления рентабельных проектов, существующих в некоторых НРС. В свете этого в ходе Экспериментального семинара будет предпринята попытка определить инвестиционные возможности в этих странах и в то же время рассмотреть вопрос о пригодности новых финансовых механизмов для НРС и перспективы и ограничения в области иностранных инвестиций в этих странах.

13. ЮНКТАД заинтересована в изменении форм своей деятельности за счет нахождения творческих путей вовлечения частного сектора и общества в ее работу. Такого рода партнерство необходимо для нахождения практических решений и представляет собой одно из средств активизации деятельности системы Организации Объединенных Наций. В организационном отношении Экспериментальный семинар представляет собой для ЮНКТАД нововведение. Впервые управляющие фондами, банкиры и должностные лица НРС, а

также представители других государств-членов и представители других многосторонних учреждений будут обсуждать возможные решения проблемы нехватки капиталовложений, которую испытывают НРС. Оратор высказал надежду на то, что в результате работы Семинара будут определены конкретные подходы и меры для содействия иностранным инвестициям в НРС.

14. Представитель секретариата **ЮНИДО** сказал, что в работе Семинара нашел свое отражение дух Меморандума о договоренности от апреля 1996 года между ЮНКТАД и ЮНИДО, в котором предусматривается осуществление совместной программы для оказания помощи африканским странам в привлечении более значительных потоков иностранных инвестиций. Эта программа включает укрепление местных возможностей по привлечению иностранных инвестиций и торговли, а также технологическое сотрудничество на уровне предприятий как в рамках Африки, так и между африканскими странами и странами других регионов. Экспериментальный семинар представляет собой первый шаг в этом направлении; он будет способствовать проведению оценки приемлемости различных форм новых механизмов финансирования для НРС, включая строительство-эксплуатацию-перевод (СЭП), выявление препятствий для иностранных инвестиций в НРС, определение конкретных инвестиционных возможностей и изучение роли частного сектора в мобилизации финансовых ресурсов для НРС. Практические знания, полученные из первых рук от участников Экспериментального семинара, обеспечат правильное понимание вопросов, подлежащих обсуждению.

15. Представитель **Нидерландов**, выступая от имени **Европейского союза**, сказал, что форма проведения Экспериментального семинара действительно является новой. По мнению ЕС, Экспериментальный семинар скорее больше напоминает совещание экспертов, чем межправительственное совещание. Подготовленные ЮНКТАД и ЮНИДО документы обеспечивают хорошую основу для дискуссии. Представляется, что ЮНКТАД и ЮНИДО действуют в качестве посредников, с тем чтобы свести вместе представителей частного сектора и представителей правительств НРС. Наиболее важным и желаемым потенциальным результатом Экспериментального семинара было бы определение инвестиционных возможностей для этих двух групп. Этому будет способствовать выделение в программе Экспериментального семинара времени специально на установление деловых контактов. Помимо этого, Семинар может быть полезным для определения политики, которую могут проводить НРС в целях расширения инвестиционных возможностей и выработки соответствующих рекомендаций Совету по торговле и развитию. Эти рекомендации могут явиться полезным вкладом в работу Совещания высокого уровня по НРС, организуемого совместно ВТО, МТЦ и ЮНКТАД в октябре 1997 года.

Неофициальные заседания

16. Экспериментальный семинар продолжил рассмотрение этого пункта на неофициальных заседаниях. (Программу работы см. в приложении III.)

Решения Экспериментального семинара

17. На заключительном пленарном заседании 25 июня 1997 года участники Экспериментального семинара приняли рекомендации (текст рекомендаций см. в приложении I).

18. Далее было согласовано, что под руководством Председателя будет подготовлено резюме неофициальных заседаний, которое будет приложено к докладу (см. приложение II).

Заключительные заявления

19. Представитель Парагвая указала, что ее страна рассчитывает на помощь, предоставляемую развивающимся странам, не имеющим выхода к морю, и считает, что было бы целесообразно организовать для этих стран совещание, аналогичное Экспериментальному семинару.

20. Представитель секретариата ЮНИДО сказал, что Экспериментальный семинар явился первым официальным совместным мероприятием ЮНКТАД и ЮНИДО и явился примером взаимодополняемости и сотрудничества этих двух организаций. ЮНИДО был подготовлен ряд исследований на местах для этого семинара, и Организация будет продолжать распространять эти исследования среди управляющих фондами. Результаты Семинара будут представлены Совету по промышленному развитию ЮНИДО и обсуждены на рабочем совещании по НРС, которое будет проведено в связи с Генеральной конференцией ЮНИДО в ноябре 1997 года. Работа Экспериментального семинара вполне укладывается в программу работы ЮНИДО, в особенности в Программу совместных мероприятий в целях промышленного развития Африки, которая включает деятельность по содействию инвестированию, наращиванию потенциала, меры в области малых и средних предприятий, а также обеспечение связей между сельским хозяйством и промышленностью.

21. Представитель секретариата ЮНКТАД поблагодарил правительство Норвегии за финансовую помощь, предоставленную для проведения исследований по вопросам осуществления.

22. Председатель заявил, что меры в развитие работы Экспериментального семинара должны, насколько это возможно, иметь практическую направленность. Следует надеяться, что частный сектор, представители которого в полной мере участвовали в работе Семинара, будет в полной мере участвовать в осуществлении последующих мероприятий; в конце концов Организация Объединенных Наций существует не только для правительств, но и для стран в целом, включая общество и частный сектор.

Глава II

ОРГАНИЗАЦИОННЫЕ ВОПРОСЫ

А. Открытие Экспериментального семинара

23. Экспериментальный семинар был открыт в понедельник 23 июня 1997 года Генеральным секретарем ЮНКТАД.

В. Выборы должностных лиц

(Пункт 1 повестки дня)

24. На своем 1-м пленарном заседании участники Экспериментального семинара избрали г-на Дж. Равалосона (Мадагаскар) Председателем и г-на К. Милези Ферретти (Италия) заместителем Председателя и Докладчиком.

С. Утверждение повестки дня

(Пункт 2 повестки дня)

25. На своем 1-м пленарном заседании участники Экспериментального семинара также утвердили предварительную повестку дня (TD/B/SEM.2/1). Таким образом, была утверждена следующая повестка дня:

1. Выборы должностных лиц.
2. Утверждение повестки дня.
3. Рассмотрение вопросов, касающихся мобилизации частного сектора с целью стимулирования притока иностранных инвестиций в наименее развитые страны.
4. Утверждение доклада.

Д. Утверждение доклада

(Пункт 4 повестки дня)

26. На своем заключительном пленарном заседании 25 июня 1997 года участники Экспериментального семинара поручили Докладчику завершить подготовку окончательного текста доклада, включив в него отчет о работе заключительного пленарного заседания.

Приложение 1

РЕКОМЕНДАЦИИ ЭКСПЕРИМЕНТАЛЬНОГО СЕМИНАРА

1. В соответствии с пунктом 89 г) документа "Партнерство в целях роста и развития" 23-25 июня 1997 года был проведен Экспериментальный семинар, совместно организованный ЮНКТАД и ЮНИДО. Участники семинара - как от частного, так и от государственного сектора - признали его важное значение: Экспериментальный семинар позволил участникам обменяться мнениями и информацией по актуальным вопросам мобилизации фондов портфельных инвестиций. В ходе таких обменов основное внимание уделялось выявлению инвестиционных возможностей в НРС и критериям, соблюдаемым частным сектором при принятии инвестиционных решений. Также признавалась роль "пионерных" инвесторов на нарождающихся рынках.

2. Ввиду низкого уровня участия НРС рекомендовалось изучить пути и средства обеспечения действенного участия НРС в любых последующих совещаниях по этой теме. Необходимо уделять возросшее внимание выявлению проблем, актуальных для всех НРС, содействующих притоку инвестиций.

3. На этом фоне Экспериментальный семинар рекомендовал, чтобы Совет по торговле и развитию:

а) возможно, решил предложить Комиссии по инвестициям, технологии и смежным финансовым вопросам рассмотреть возможность созыва совещания экспертов на региональном уровне - при участии частного сектора - для продолжения работы, начатой на Экспериментальном семинаре, путем заострения внимания на конкретных вопросах, касающихся поощрения притока иностранных инвестиций в акционерный капитал в НРС, выявленных в ходе Экспериментального семинара. ЮНИДО также была бы включена в число соорганизаторов;

б) рассмотрел возможность совместной организации ЮНКТАД и ЮНИДО региональных семинаров в контексте Меморандума о договоренности этих организаций. Такие семинары должны проходить при участии частного сектора, государств-членов - особенно НРС - и других заинтересованных органов. Они могли бы поддерживаться внебюджетными фондами. Цель таких семинаров также могла бы заключаться в развитии работы, начатой Экспериментальным семинаром, на основе сообщений НРС по конкретным инвестиционным возможностям (например, компаниям с хорошим потенциалом роста) и обмена мнениями с частными инвесторами по мерам, которые должны быть приняты правительствами для привлечения иностранных инвестиций в акционерный капитал;

с) рассмотреть возможность мобилизации технического содействия для помощи в совершенствовании основной институциональной инфраструктуры в НРС, с тем чтобы те получили дополнительные возможности привлечения в возросших объемах иностранных инвестиций в акционерный капитал.

4. Экспериментальный семинар официально выражает свою искреннюю признательность секретариатам ЮНКТАД и ЮНИДО за проделанную ими подготовительную работу, которая привела к чрезвычайно ценному обсуждению в ходе всей работы семинара, а также за их усилия в ходе Экспериментального семинара.

Приложение 11

РЕЗЮМЕ ПРЕДСЕДАТЕЛЯ

1. Отмечалась тенденция к росту капиталовложений в акционерный капитал в целом с учетом значительных сумм свободных для вложения средств, находящихся в распоряжении институциональных инвесторов, а также реальная необходимость долгосрочного вложения капитала с риском в развивающихся странах. В этой связи в ходе Экспериментального семинара были выявлены основные практические различия между различными формами вложений в акционерный капитал, включая национальные фонды, региональные фонды и фонды венчурного капитала. Наличие разнообразных инвестиционных механизмов позволяет инвесторам диверсифицировать свой портфель в рамках широкого спектра различных рисков. Средства фондов венчурного капитала и частные инвестиции в акционерный капитал могут вкладываться без наличия местной фондовой биржи, в то время как для других типов портфельных инвестиций наличие такой биржи является важнейшим требованием. Фонды венчурного капитала, как правило, предпочитают осуществлять небольшие инвестиции, и, таким образом, они могут быть более пригодными для вложения средств в НРС, учитывая нынешний уровень развития многих из этих стран. К сожалению, из-за сравнительно небольших масштабов фондов венчурного капитала их одних вряд ли будет достаточно для удовлетворения крупных потребностей НРС в частных финансовых средствах.

2. В отношении функционирования фондов венчурного капитала отмечалось следующее:

- Хотя владельцы иностранного венчурного капитала предоставляют поддержку в области управления, наличие местного управленческого потенциала является необходимым для успеха предприятия. В этом отношении важнейшее значение имеет готовность к иностранному участию в капитале местной компании.
- Важно установить для управляющих фондами меры поощрения в зависимости от достигнутых результатов.
- Важно также мобилизовать средства совместного финансирования, особенно с местными инвесторами.
- Чрезвычайно важно иметь четко определенную стратегию ухода с рынка до инвестирования венчурного капитала. Наиболее часто встречающимся механизмом ухода с рынка является механизм выкупа местными предпринимателями.

3. Прямые инвестиции в компании, акции которых не котируются на бирже, через фонды венчурного капитала или частные портфельные инвестиции связаны со значительными исследованиями для определения надежных проектов. В этом отношении инвесторы

приветствуют деятельность международных организаций по упрощению доступа к потокам информации в отношении инвестиционных возможностей. Отмечалось также, что закрытые акционерные фонды могут представлять собой дополнительный инвестиционный механизм, более приемлемый для менее развитых зарождающихся рынков в связи с тем, что их структура позволяет им проводить долгосрочную инвестиционную политику и дает возможность осуществления капиталовложений в менее ликвидные рынки. Существует также тенденция к увеличению доли региональных фондов или фондов, создаваемых для инвестирования в тот или иной отдельный сектор, поскольку акции большинства страновых фондов в настоящее время продаются с дисконтом.

4. В ходе дискуссии рассматривался вопрос об ожиданиях инвесторов и стран-получателей. Факторами, способными повысить стремление инвесторов к вложению средств в долгосрочной перспективе, являются политическая стабильность и высокая прибыльность капиталовложений. Инвесторы ожидают от правительств обеспечения таких условий, которые благоприятны для частного предпринимательства и ведут к частным инвестициям, включая соответствующую правовую и нормативную основу с эффективными механизмами исполнения. При этом должны предусматриваться, в частности, защита договорных соглашений и равноправные условия для отечественных и внешних инвесторов (не допуская тем самым дискриминации по отношению к внешним инвесторам), а выработка политики должна быть последовательной и хорошо спланированной, с тем чтобы впоследствии не было каких-либо частичных отходов от этой политики и не принималось какого-либо противоречащего ей законодательства. Инвесторы рассчитывают также на то, что они будут иметь возможность быстро и беспрепятственно выходить на местные рынки и уходить с них, и призывают к проведению осторожной денежно-финансовой политики, а также политики, стимулирующей развитие организованных бирж для торговли ценными бумагами. Инвесторы призвали правительства осуществлять программу приватизации в качестве метода обеспечения активов, в которые они могли бы вкладывать свои финансовые средства. Инвесторы отметили, что наиболее важные специфические черты, делающие ту или иную страну привлекательной для лиц, осуществляющих портфельные инвестиции, в целом включают следующие:

- степень ликвидности рынка;
- уровень надежности и скорость функционирования системы расчетов;
- уровень налога на увеличение рыночной стоимости капитала; конкретно управляющие фондами отметили, что следует избегать обложения налогом прироста рыночной стоимости капитала и использовать вместо этого альтернативные средства увеличения поступлений от иностранных инвесторов, поскольку такие налоги являются значительным отрицательным стимулом для лиц, осуществляющих портфельные капиталовложения;

- возможность беспрепятственной репатриации капитала и выхода на рынок и ухода с рынка в целом и, таким образом, наличие либерального валютного режима;
- качество и транспарентность местных стандартов в области бухгалтерской отчетности; конкретно, управляющие фондами выступают за применение международных стандартов в области отчетности или же стандартов, приближающихся к таковым.

5. Страны-получатели указывали, что они хотели бы привлечь стабильные иностранные капиталные вложения, которые способствовали бы оказанию поддержки местному частному сектору и развитию местной финансовой системы и экономики. Портфельные инвестиции могут оказывать помощь за счет финансирования местных предприятий. Указывалось, что для создания жизнеспособных отечественных предприятий необходимы достаточно крупные каналы сбыта продукции. Учитывая малые масштабы отечественных рынков во многих НРС, чрезвычайно важное значение имеет доступ к экспортным рынкам. Страны-получатели хотели бы также избежать опасности образования спекулятивных "мыльных пузырей", финансовых кризисов и вредного воздействия, которое могут оказывать крупные портфельные инвестиции в условиях предполагаемой значительной нестабильности таких инвестиций. Этот вопрос остается нерешенным, однако отмечалось, что среди различных существующих инвестиционных фондов, действующих с различными уровнями риска и вознаграждения, многие акционерные фонды придерживаются политики долгосрочных капиталовложений, рассчитанных на пять или более лет, в то время как фонды венчурного капитала зачастую осуществляют операции, рассчитанные на еще более длительную перспективу.

6. В ходе дискуссии были выявлены некоторые факторы во многих НРС, которые препятствуют участию некоторых акционерных фондов. Эти факторы главным образом связаны с недостаточным уровнем развития рынка капитала в НРС. В этой связи возникает два важных вопроса:

- следует ли НРС, не располагающим в настоящее время фондовыми биржами, стремиться создавать их, и если да, то каким образом им следует добиваться этого; для небольших стран, возможно, более целесообразно создавать региональные рынки капитала или принимать участие в работе крупных фондовых бирж, уже существующих в их регионах;
- каким образом НРС, имеющие фондовые биржи, могут развивать эти биржи, в частности в том, что касается инфраструктуры рынка.

7. Для развития налаженного рынка капитала потребуются принять следующие меры:

- разработка соответствующей политики и нормативной основы;

- обеспечение "критической массы" ценных бумаг, способных обращаться на рынке;
- развитие источников спроса на ценные бумаги;
- развитие небанковских финансовых учреждений.

8. Управляющие фондами подчеркивали, что, прежде чем страна начнет создавать фондовую биржу, чрезвычайно важно, чтобы она располагала достаточно большим числом высококачественных проектов и компаний, поскольку создание современной биржи в условиях отсутствия надежных компаний может привести к тому, что не удастся привлечь крупные портфельные инвестиции. Некоторые фонды сталкивались с проблемой, заключающейся в сравнительно малых масштабах многих проектов в НРС.

9. Одним из позитивных элементов, выявившихся в результате проведенной дискуссии, был вывод о том, что многие управляющие фондами не рассматривают НРС как специфическую и однородную группу и, в принципе, не исключают их как группу из рассмотрения при принятии решений о капиталовложениях. Ряд инвесторов указывали, что в НРС инвестиционные возможности, как представляется, существуют, однако значительным препятствием является проблема определения этих возможностей. Высказывалось мнение о том, что различие между зарождающимися рынками и экономикой на стадии до зарождения рынка можно проводить на основе ряда критериев. К ним относятся: наличие надлежащим образом функционирующей банковской системы, способной осуществлять мобилизацию достаточно крупных внутренних сбережений; наличие правовой системы, обеспечивающей защиту частной собственности; существование законов о компаниях, допускающих наличие нескольких собственников, в качестве предварительного условия для акционерной собственности, в которой может участвовать все население; а также возможность для иностранных инвесторов свободно владеть внутренними активами в четко определенном круге секторов экономики.

10. В ходе дискуссии рассматривался вопрос о том, каким образом НРС могут преодолеть трудности в области обеспечения "критической массы" операций, необходимой для создания фондовой биржи, которые зачастую возникают в связи с малыми масштабами этих стран. Ряд стран указали, что они проводят приватизацию государственных компаний и что этот процесс обеспечит дополнительные активы, в которые можно будет вкладывать частные средства. Высказывалось также мнение о том, что создание отечественной институциональной базы для инвесторов могло бы способствовать созданию дополнительного спроса со стороны местного частного капитала на пригодные к обращению на рынке ценные бумаги. Согласно одному мнению, высказанному несколькими участниками, следует создавать региональные фондовые биржи, или же НРС следует участвовать в деятельности уже существующих фондовых бирж. Поскольку НРС не являются однородной группой стран, может не существовать единого приемлемого для всех этих стран решения

вопроса о том, каким образом НРС могут привлекать более значительные иностранные портфельные инвестиции, и необходимо провести дальнейшее обсуждение для рассмотрения различных возможных решений в каждом отдельном случае.

11. Участники Семинара затронули вопрос о различии между прямыми иностранными инвестициями и иностранными портфельными инвестициями как с точки зрения влияния этих двух видов капиталовложений на внутреннюю экономику, так и с точки зрения необходимых условий, которые должны быть обеспечены, прежде чем страна сможет привлекать эти средства. Отмечалось, что прямые иностранные инвестиции обеспечивают получение технологии, навыков в области управления и доступа к рынку, что не всегда обеспечивается за счет иностранных портфельных инвестиций. Вместе с тем последние позволяют местным компаниям привлечь финансовые средства, которые могут использоваться для приобретения технологии и навыков в области маркетинга, которые необходимы для получения доступа к внешним рынкам. Отмечалось, что благодаря давлению со стороны лиц, осуществляющих портфельные инвестиции, эти средства могут играть роль фактора, стимулирующего корпоративное управление благодаря совершенствованию норм, регулирующих раскрытие информации и отчетность, и обеспечению большей дисциплины на местном рынке капитала. Такие потоки средств, как правило, оставляют функцию управления активами за отечественными управляющими и обеспечивают возможность широкого участия населения в капитале местных компаний.

12. Были отмечены инвестиционные возможности в ряде НРС и в трех отдельных секторах: туризма, инфраструктуры и агропромышленности. Конкретно обсуждался также вопрос об условиях создания инвестиционных фондов в НРС. Некоторые инвесторы отмечали недостаточность информации в отношении НРС. Таким образом, для начала следует найти хорошие проекты и определить спонсоров, которые могли бы мобилизовать инвесторов. Учитывая небольшие масштабы НРС, возможно, целесообразнее создавать не страновые фонды, а региональные или секторальные фонды.

13. Указывалось, что такие "пионерные" инвесторы, как Международная финансовая корпорация и Корпорация развития стран Содружества, а также некоторые местные инвестиционные фонды, которые в большей степени готовы рассматривать "пионерные" рынки, могут играть вспомогательную роль на первоначальном этапе привлечения иностранных портфельных инвестиций. Совместное финансирование двусторонними или многосторонними официальными финансовыми учреждениями и частными инвесторами может также служить стимулом для мобилизации частных портфельных инвестиций в НРС, особенно в крупные инвестиционные проекты (например, в случае капиталовложений в инфраструктуру). Развитие крупной отечественной инвестиционной базы, особенно с участием отечественных институциональных инвесторов, будет способствовать обеспечению существенного стимула для развития внутренних рынков капитала и участия местных фирм в соглашениях о совместном финансировании.

14. Наконец, участники согласились с тем, что НРС нуждаются в технической помощи для совершенствования своей институциональной инфраструктуры, с тем чтобы расширить свои возможности по привлечению более значительных частных портфельных инвестиций и извлечению из этого соответствующих выгод. Подчеркивалось также, что содействие расширению потока информации в отношении инвестиционных возможностей для частных инвесторов будет способствовать мобилизации более крупных частных инвестиций в НРС. В этом отношении участники от частного сектора высказали заинтересованность в сотрудничестве с международными организациями и правительствами в обмене мнениями и информацией в целях стимулирования более крупного притока инвестиций в НРС.

Приложение III

ПРОГРАММА РАБОТЫ

Тема 1: Перспективы для иностранных инвестиций в НРС и сдерживающие факторы

Инвестиционный потенциал в НРС

Существующие условия

Нормативная основа

Выступающие : - г-жа Тран-Нгуен (ЮНКТАД)
- г-н Т. Чуппе (Институт по проблемам зарождающихся рынков)
- г-н К. Раелина (АМСКО)
- г-н А. Ломбард (ЖЕНИЛЕМ)

Опыт инвесторов

Выступающие : - д-р М. Мобиус (ТЕМПЛТОН)
- г-н Ф. Пикте ("Пикте")
- г-н В. Тапар (МФК)
- г-н Р. Джилкрист (КРС)

Тема 2: Инвестиционные возможности в НРС

Инвестиционные проекты в семи НРС

Схемы приватизации

Инвестиционные возможности в трех секторах: инфраструктура, агропромышленность и туризм

Выступающие : - г-н Абеда (ЮНИДО)
- г-н С. Фарук (консультант ЮНИДО)
- г-н В. Ричардсон (консультант ЮНИДО)
- г-н Дж. Девилле (консультант ЮНИДО)
- г-н Веселы (консультант ЮНИДО)
- г-жа Тран-Нгуен (ЮНКТАД)
- г-н Т. Роепсторф (ЮНИДО)
- г-н Р. Сайдл да Фонсека (ЮНИДО)
- проф. Ф. Веллас (консультант ЮНИДО)

Выступления представителей стран по вопросу об инвестиционных возможностях

- Бенин: г-н К. Агбеде
- Мадагаскар: г-н Г.А. Бооз
- Мозамбик: г-н М. Усман

Комментарии инвесторов

- г-н Ф. Пикте ("Пикте")
- г-жа Анна Рикардс (*Foreign & Colonial Emerging Markets Investment Trust* ("Трастовый фонд для капиталовложений на внешних и колониальных зарождающихся рынках"))
- г-н Дж. К. Айзе (*EOSSC*)

Тема 3: Условия для создания инвестиционных фондов в НРС

Политика и меры (помимо мер, касающихся макроэкономической стабилизации и репатриации капитала и прибылей), в частности:

- Механизмы ухода с рынка
- Региональные рынки капитала
- Поддержка государственного сектора
- Возможные области международного сотрудничества

- Выступающие:
- г-н П. Боре ("Тригоне кэпитал файненс")
 - г-н П. Сешо (СИФИДА)
 - г-н Дунгел (Совет по ценным бумагам, Непал)
 - г-н М. Джордан (КФР, консультант ЮНКТАД)

Приложение IV

УЧАСТНИКИ*

1. На Семинаре были представлены следующие государства-члены ЮНКТАД:

Алжир	Мьянма
Ангола	Непал
Бангладеш	Нидерланды
Бенин	Норвегия
Боливия	Объединенная Республика Танзания
Германия	Оман
Доминика	Пакистан
Замбия	Парагвай
Индия	Российская Федерация
Иордания	Сейшельские Острова
Ирландия	Сингапур
Испания	Соединенное Королевство Великобритании и Северной Ирландии
Йемен	Соединенные Штаты Америки
Канада	Судан
Катар	Турция
Китай	Филиппины
Кот-д'Ивуар	Франция
Куба	Чешская Республика
Ливийская Арабская Джамахирия	Швейцария
Люксембург	Эфиопия
Маврикий	Южная Африка
Мадагаскар	Япония
Мальдивские Острова	
Мексика	

* / Список участников см. в документе TD/B/SEM.2/INF.1.

2. На Семинаре была представлена Экономическая комиссия для Африки. На Семинаре был также представлен Международный торговый центр ЮНКТАД/ВТО.
3. На Семинаре были представлены следующие специализированные учреждения и приравненные к ним организации:
 - Международный валютный фонд
 - Международный союз электросвязи
 - Всемирная торговая организация
4. На Семинаре были представлены следующие межправительственные организации:
 - Агентство по культурному и техническому сотрудничеству
 - Группа государств Африки, Карибского бассейна и Тихоокеанского региона
 - Арабская организация труда
 - Азиатско-африканский юридический консультативный комитет
 - Общий фонд для сырьевых товаров
 - Европейское сообщество
 - Организация экономического сотрудничества и развития
 - Организация африканского единства
 - Организация Исламская конференция
5. На Семинаре были представлены следующие неправительственные организации:
 - Общая категория
 - Международная торговая палата
 - Всемирная федерация ассоциаций содействия ООН

Эксперты

Г-жа Кадди Агбеде, директор Отдела содействия инвестированию министерства планирования, экономической перестройки и содействия росту занятости, Бенин (участвовала также в качестве представителя Бенина)

Г-н Паскаль Борель, директор компании "Микропал", Швейцария

Г-н Патрис Боре, управляющий компанией "ТРИГОНЕ капитал финанс С.А.", Швейцария

Г-н Кодефруа Бооз, генеральный секретарь министерства торговли Мадагаскара (участвовал также в качестве представителя Мадагаскара)

Г-жа Мартин Буржи, управляющая компанией "Интернешнл менеджмент консалтинг", Швейцария

Г-н Терри М. Чуппе, президент компании "Имёржинг маркетс институт инкорпорейтед", Соединенные Штаты Америки

Г-н Роланд Крим, компания "АПОЛЛО менеджмент", Швейцария

Г-н Жан-Жак Девиль, аналитик в области банковской деятельности и координатор, компания "Е.Б.Р. банк", Бельгия

Г-н Дампер Пд. Дунгел, председатель Совета по ценным бумагам, Непал (участвовал также в качестве представителя Непала)

Г-н Ральф Джилкрист, управляющий по вопросам инвестиций Корпорации развития стран Содружества, Соединенное Королевство

Г-н Кристофер Хилл, финансовый консультант фирмы "Меррил Линч интернешнл инкорпорейтед", Швейцария

Г-н Роберт Хофенк, исполнительный секретарь Нидерландской компании по финансированию развития, Нидерланды

Г-н Наги Хосни, коммерческий директор компании "Ай. Би. Эс. Женева", Швейцария

Г-н Сойфойн Ибрахим, Деловой центр для стран Индийского океана, Соединенные Штаты Америки

Г-н Амин Х. Исмаил, заместитель генерального директора компании "Аквакультуре де ла МАХАЖАМБРА", Мадагаскар

Г-н Жан Кристоф Айзё, директор отдела международных проблем Фонда EOSSC (Япония), Швейцария

Г-н Майкл Джордан, директор фонда "Ди Эф Си лимитед", Соединенное Королевство

Г-н Т.Ф. Кангуди, директор PPDP, Франкоязычный деловой форум, Канада

Г-н Дениэл Коппел, управляющий портфелем ценных бумаг, Объединенный швейцарский банк, Швейцария

Г-н Бернар Ланг, компания "Аполло менеджмент", Швейцария

Г-н Арман Ломбар, президент компании "Женерасьон инновасьон леманик", Швейцария

Г-н Чарльз Мейт, генеральный управляющий Лусакской фондовой биржей, Замбия

Г-н Фратерн М. Мбойя, исполнительный директор Управления рынков капитала и ценных бумаг, Объединенная Республика Танзания (участвовал также в качестве представителя Объединенной Республики Танзания)

Г-н Марк Мобиус, председатель фирмы "Темплтон интернешнл", Сингапур

Г-н Луис Оливейра, компания "Кэпитал груп компанис инкорпорейтед", Швейцария

Г-н Фабиан Пикте, совладелец компании "Пикте э компани", Швейцария

Г-н Кристофер Раоелина А., управляющий по вопросам проектов компании "Африкан менеджмент сервисез компани", Нидерланды

Г-жа Долли Расоанаиво, и.о. директора компании "Иммебль аро фиаро", Мадагаскар

Г-н Виктор А. Ричардсон, консультант по экономическим и финансовым вопросам, Австрия

Г-жа Анна Рикардс, управляющий, Трастовый фонд капиталовложений на иностранных и колониальных зарождающихся рынках, Соединенное Королевство

Г-н Филипп Сешо, директор-распорядитель компании "СИФИДА", Швейцария

Г-н Алексис Чудновски, компания "Куперс энд Либранд", Соединенное Королевство

Г-н Леон С.Теджосасмито, директор компании "Кэпитал маркет энд дайрект инвестмент", Швейцария

Г-н Викас Тапар, специальный представитель для Европы, Международная финансовая корпорация, Франция

Г-н Мусса Усман, заместитель директора Центра по содействию инвестированию, Мозамбик

Г-н Франсуа Велла, профессор, Франция

Г-н Игнас Ямеого, генеральный директор компании "Сосьете буркинаб де кюир э по", Буркина-Фасо
