

О ВЫБОРЕ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО БИЗНЕСА

Г.Л. Толкаченко¹

¹Тверской государственный университет, г. Тверь, Россия

В статье проводится анализ венчурного способа финансирования, выбор источников финансового обеспечения бизнеса и предлагаются некоторые пути его решения.

Ключевые слова: *финансирование, ипотека, венчурное финансирование, проектное финансирование*

В рыночной экономике проблема привлечения капитала решается в первую очередь при помощи финансового рынка и лишь в отдельных случаях с участием государства.

В современных условиях хозяйствования бизнес может выбрать любые источники финансирования в зависимости от возможностей и финансового состояния.

Так, например, фирма в соответствии с расчетами и решением руководства фирма может привлечь кредит, а также выпустить облигации. При наличии возможностей эмиссии фирма может получить средства через выпуск обыкновенных и привилегированных акций, опционы эмитента. . Могут иметь место и средства из бюджета для финансирования текущих погрешностей. В связи с этим выбор источника в структуре финансирования бизнеса является весьма актуальным.

Помимо имеющих место традиционных форм финансирования хозяйственной деятельности, на современном этапе экономического развития России выделяют ряд особых форм, которые пришли к нам из стран с развитой рыночной экономикой. К таким особым формам финансирования инвестиционных проектов следует отнести: ипотеку, франчайзинг, форфейтинг, венчурное финансирование.[2]

Сущность венчурного финансирования состоит в том, чтобы привлекать средства в уставный капитал предприятий, создаваемых для осуществления конкретны инвестиционных проектов. При этом, денежные средства поступают от тех инвесторов, которые изначально рассчитывают на продажу своей доли в предприятии после того, как ее стоимость в результате выполнения бизнес-плана эффективного проекта успеет существенно повыситься по сравнению с уплаченной за нее ранее ценой. Венчурное финансирование для проекта означает получение реальных

средств, пополняющих или формирующих уставный капитал, из которого оплачиваются по проекту капитальные затраты.

Венчурное финансирование – это разновидность проектного финансирования в той его форме, когда средства от внешнего инвестора привлекаются в уставный капитал специализированных предприятий, создаваемых для осуществления конкретных инвестиционных проектов.

Основными признаками венчурного финансирования являются:

1. Финансирование рискованных инвестиционных проектов;
2. Финансирование еще только начинающих проектов.

Выделим ряд проектов, способных привлечь венчурный капитал:

✓ Производство радикально новых видов продукции, способных удовлетворить появившиеся, но не удовлетворяемые потребности платежеспособных покупателей;

✓ Выпуск новых продуктов, которые ориентированы на удовлетворение среди широкого круга потенциальных покупателей новых приоритетных потребностей;

✓ Новые технологические процессы, позволяющие изготавливать гораздо более высококачественную продукцию;

✓ Новые технологические процессы, обеспечивающие серьезное снижение издержек при выпуске продукции.

Венчурный инвестор обычно соглашается войти в долю при условии, что эта доля достаточно значительна (40-50% уставного капитала), что позволяет ему:

1. Контролировать изнутри предприятия, на что в действительности идут вложенные им средства;

2. Иметь возможность в решающей мере влиять на менеджмент компании.

Значение венчурного финансирования трудно переоценить:

✓ Игрет важную роль в ускорении научных достижений;

✓ Способствует повышению уровня конкурентоспособности продукции.

В настоящее время существующее российское налоговое и гражданское законодательство мало приспособлено к нуждам венчурного бизнеса. Классическая схема венчурного фонда, применяемая в развитых странах, предполагает создание фонда в форме ограниченного партнерства (limited partnership), где венчурные инвесторы являются вкладчиками в форме «ограниченных партнеров», а управляющая компания – полным товарищем или «генеральным партнером». В ГК РФ этому понятию соответствует «товарищество на вере» (коммандитное товарищество). Однако, если американское limited partnership прозрачно для целей уплаты налогов, и все налоги на результат его деятельности уплачиваются только один раз вкладчиками лично, то по российскому законодательству

коммандитное товарищество – юридическое лицо и поэтому является полноценным налогоплательщиком со всеми вытекающими отсюда последствиями в виде НДС, налога на прибыль, необходимостью ведения текущей налоговой отчетности и пр., что значительно снижает экономический эффект деятельности венчурного фонда.

Одной из ключевых остается проблема реализация уже «раскрученной компании». На Западе с этим несколько проще: развитый фондовый рынок позволяет выводить акции молодой компании на биржу путем первичного размещения. [1]

Венчурное финансирование доступно для микропредприятий и малых компаний на двух стадиях:

1. Ухаживание. В этот период происходит зарождение компании, которая характеризуется не физическим существованием, а наличием энтузиазма, бизнес-идей и возможностей для ее создания. На данном этапе происходят рассуждения потенциальных основателей компании о наличии «замечательной» идеи, большое количество разговоров и отсутствие реальных действий. Начальный этап жизненного цикла компании характеризуется высоким уровнем развития функции предпринимательства «Е» (Entrepreneurship). Однако, все процессы, происходящие на этапе Ухаживания, имеют большое значение для будущего успеха компании.

2. Младенчество. На стадии младенчество идеи и возможности, проанализированные на стадии ухаживания, переключаются к результатам производства и удовлетворению потребностей потенциальных потребителей. Этап младенчества характеризуется созданием фирмы и постепенным внедрением на рынок, наступает время действовать.[3]

В этих ситуациях компании находятся на этапе разработки бизнес-идей и начальной стадии развития, а так же на трех стадиях:

1. «Давай-давай». Данный этап жизненного цикла компании характеризуется выходом компании на новый уровень, стремлением завладеть большей долей на рынке, ростом объемов продаж. Производство, каналы движения товара и реклама налажены. Чем успешнее компания на стадии «давай-давай», тем самоувереннее становится ее основатель. Основатели забывают обо всех трудностях, которые возникали на первоначальных стадиях, не видят проблем, а только благоприятные возможности. При переходе от стадии младенчества к стадии «давай-давай» видение перспектив компании изменяется и расширяется до безграничных возможностей.

2. Юность. На этой стадии развития компания рождается заново. Если на стадии «ухаживание-младенчество» она появляется физически, то на стадии юность происходит моральное перерождение, что занимает более длительный период и является болезненным процессом.

Отличительной и в то же время типичной чертой поведения компании на данном этапе являются конфликты и противоречия: старые и новые сотрудники, наличие противоречий компании, отсутствие системы материального вознаграждения и морального стимулирования потребностям компании.

Трудность перехода характеризуется необходимостью решения следующих проблем: делегирования полномочий, изменение системы руководства, изменение целей.

Для стадии юность характерны быстрый рост компании, развитие административного (управленческого) направления с учетом предпринимательского духа, недостаток времени у персонала для обработки большого количества новой информации, необходимость делегирования полномочий. У основателей возникает потребность оптимизации организационной структуры с целью более эффективного ведения хозяйственной деятельности.

3. Расцвет. Стадия, на которой цель максимизации прибыли через максимизацию рынка достигается за счет высокого уровня развития трех функций управления компанией: производство, администрирование и предпринимательство. Другими словами, это оптимальное состояние кривой жизненного цикла, где компания достигает баланса между самоконтролем и гибкостью. Период расцвета является благоприятным периодом времени в развитии компании, поскольку уже сформировано число постоянных клиентов, и возрастает количество удовлетворенных покупателей.

Для средних компаний венчурное финансирование становится доступным на трех стадиях: давай-давай, юность и расцвет.

Проектное финансирование, как правило, доступно для средних и крупных компаний под идею, инвестиционный проект. Осуществление данного вида финансирования является затратным и трудоемким, т.к. финансирование является долгосрочным, возврат средств связан с успешностью реализации проекта, риски распределены между всеми участниками проекта. Следовательно, инвесторам необходимо «сначала оценить рисковость инвестиций, а затем определить является ли уровень доходности достаточным для компенсации ожидаемого риска». Вероятность привлечения данного вида финансирования увеличивается на стадиях «давай-давай», юности, расцвета; на стадиях стабильности и старения проектное финансирование является менее привлекательным, т.к. на этих стадиях жизненного цикла компании стараются поддерживать уровень достигнутых результатов, а не брать на себя дополнительные риски инновационных проектов.

Таким образом, венчурное финансирование является весьма важным источником. Однако, на начальных стадиях развития бизнеса существует весьма ограниченный выбор источников финансирования и их

недостаточная доступность. И в этом случае, конечно, венчурное финансирование не имеет экономического смысла. Однако, с ростом, ожидаемой доходности, выходом бизнеса на стабильный уровень, венчурное финансирование может оказаться весьма своевременным и важным для фирмы и позволит ей выйти на новый уровень развития.

Список литературы:

1. Адшес И. Управление жизненным циклом корпорации; Спб.: Питер, 2012 г.
2. Бригхем Ю., Финансовый менеджмент. Полный курс: в 2 т./Ю. Бригхем, Л.Гапенски. – Пер. с англ. – Спб.: Экономическая школа, 1997. – Т.1. – с.36.
3. Корпоративные финансы / Под ред. М.В.Романовского, А.И. Вострокнутовой – СПб.:Питер, 2014, с. 399

ABOUT THE CHOICE OF SOURCES OF FINANCING FOR DEVELOPMENT OF RUSSIAN BUSINESS

G.L. Tolkachenko¹

¹Tver State University, Tver, Russia

In the article the analysis of the venture capital method of financing, the choice of sources of financial support of business and proposes some solutions.

Keywords: *financing, mortgage, vechernie financing, project financing*

Об авторах:

ТОЛКАЧЕНКО Галина Львовна, профессор, зав. кафедрой «Финансы»
ФБГОУ ВО «Тверской государственный университет»,
tolkachenko59@mail.ru

About the authors:

TOLKACHENKO Galina Lvovna, Professor, head. the Department "Finance"
Tver state University, tolkachenko59@mail.ru