

УДК 336.648

UDC 336.648

ИНСТРУМЕНТЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ НА ЭТАПЕ «START-UP»

TOOLS OF FINANCING OF INVESTMENTS AT «START-UP» PHASE

Соловьев Александр Александрович
аспирант кафедры «Финансы»
Саратовский государственный социально-экономический университет, г. Саратов, Россия

Soloviev Alexander Alexandrovich
postgraduate student of the chair of Finance
Saratov State Socio-Economic University, Saratov, Russia

В данной статье рассматриваются основные проблемы финансирования малого бизнеса на этапе start-up. Приводятся основные аргументы необходимости дальнейшего совершенствования системы инвестирования малых инновационных предприятий, предлагается авторский способ решения данной проблемы

This article discusses the main problems of small business financing for start-up stage. The basic argument of need of further improving the system of investment for small innovative enterprises is shown, the author proposed a way to solve this problem

Ключевые слова: ИНВЕСТИРОВАНИЕ, МАЛЫЙ БИЗНЕС, ИННОВАЦИИ, ФИНАНСИРОВАНИЕ, ВЕНЧУР

Keywords: INVESTMENT, SMALL BUSINESS, INNOVATION, FINANCE, VENTURE CAPITAL

В настоящее время российская экономика нуждается в интенсивном росте предприятий работающих в сфере инноваций, а также в стремительном развитии малого и среднего бизнеса. В России поддержка малого предпринимательства постепенно становится приоритетом государственной политики. Известно, что во многих странах именно за счет этого сектора обеспечивается ускорение и новое качество роста экономики. Развитие малого и среднего бизнеса имеет множество важных преимуществ:

- увеличение числа собственников, а значит, формирование среднего класса, одного из главных гарантов политической стабильности в обществе;
- рост доли экономически активного населения, создание новых рабочих мест с относительно низкими капитальными затратами, особенно в сфере обслуживания;
- разработка и внедрение технологических, технических и организационных новшеств (стремясь выжить в конкурентной борьбе, малые фирмы чаще, чем крупные предприятия, склонны идти на риск и реализовывать новые проекты);

- ликвидация монополии производителей, создание конкурентной среды;
- мобилизация материальных, финансовых и природных ресурсов, которые остались бы невостребованными, а также более эффективное их использование;
- улучшение взаимосвязи между различными секторами экономики.

Основным источником пополнения оборотных средств и источником инновационного развития субъектов малого предпринимательства должны служить собственные средства. Однако собственные финансовые возможности для дальнейшего развития имеют далеко не все малые предприятия. Одна из острых проблем российского малого и среднего бизнеса – трудности доступа к финансовым ресурсам. Малый бизнес не требует постоянно значительных вложений для становления и развития, но на отдельных этапах своей деятельности малые предприятия не способны функционировать без заемных средств. Несмотря на то, что в России существует множество программ поддержки малого бизнеса, активно работают частные кредиторы, венчурные фонды, кредитные союзы, региональные фонды и банки, рядовому предпринимателю получить деньги на развитие трудно.

Доля малого бизнеса в США, по оценкам разных специалистов, составляет 60-80 % ВВП, при этом 3/4 трудоспособного населения занято в сфере малого предпринимательства. В Европе малые предприятия производят 63-67% валового национального продукта, в Японии на долю малых приходится 52% ВВП, а в России лишь 15-20%. При этом, на долю малых инновационных предприятий у нас приходится не более 3% всей численности малого бизнеса. Данное обстоятельство с учетом ориентиров на модернизацию экономики заставляет все экономические субъекты искать новые формы финансирования проектов на этапе их создания, т.е. на этапе «start-up».

В настоящее время такие распространенные в зарубежной практике формы инвестирования проектов на этапе создания, как венчурное финансирование, IPO, инвестиционное банковское кредитование и проектное финансирование остаются почти не доступными. Основной причиной дефицита инвестиционных форм при финансировании стартующих бизнесов и проектов кроется в недостатках современной финансово-кредитной системы, ее ориентации на краткосрочные варианты кредитования и финансирования, а также несовершенство законодательства в сфере инвестиций и инноваций и высокие предпринимательские риски с одновременным отсутствием институтов их страхования. Достаточно глобальной причиной данной ситуации видится низкая развитость российского фондового рынка и его ориентация на спекулятивные сделки с бумагами крупных эмитентов и деньгами крупных и коллективных инвесторов. Все это приводит к тому, что темпы развития малого инновационного предпринимательства ничтожно малы.

Вместе с тем, стоит обратить внимание на то, что в России создана достаточно развитая инфраструктура поддержки малого бизнеса, в том числе и на этапе его создания. В состав данной инфраструктуры входят Банк Развития, Муниципальные фонды поддержки малого бизнеса, Гарантийные фонды, Технопарки, Бизнес-инкубаторы, Венчурные фонды. Однако, результаты их деятельности по факту далеко не удовлетворительные. Например, имеющиеся в Саратовском регионе 4 технопарка по сути таковыми не являются, так как их объем финансирования и предпринимательской деятельности далеко не отвечает понятию масштаба наукоемкого производственно-технического комплекса [1]. Кроме того, данные технопарки созданы при вузах и ориентированы преимущественно на адаптацию научных разработок, а не на создание благоприятных условий для развития инновационного бизнеса. Многие из таких разработок нуждаются не столько в финансировании на этапе их возникновения, но на этапе вывода

на широкий рынок сбыта. Во многом разрабатываемые и адаптируемые в таких технопарках проекты в дальнейшем оказываются неконкурентоспособными и не могут считаться бизнес-проектами.

Тем не менее, следует отметить, что в Саратовском регионе активно реализуется поддержка малого и среднего бизнеса на этапе старт-ап благодаря программе самозанятости и программе субсидирования создания малых предприятий. При этом инновационным проектам при конкурсном производстве отдается предпочтение, а в рамках Областной целевой программы на создание малого инновационного предприятия выделяется от 500 тыс. руб. субсидии.

Однако основной проблемой дальнейшего развития инновационного бизнеса видится не столько возможность получения средств на этапе создания бизнеса, сколько возможность получения адекватного финансирования проектов данного бизнеса на протяжении доэксплуатационной фазы.

Отметим, что проектное финансирование имеет место там, где в качестве объекта инвестирования выступает инвестиционный проект, причем основным источником поступления средств к кредиторам и инвесторам является доход от эксплуатации данного проекта, т.е. средства, полученные на эксплуатационной фазе реализации проекта. Таким образом, возможность финансирования проекта на проектной стадии и стадии внедрения (запуска) проекта, а также на первых этапах эксплуатационной стадии, может возникать только тогда, когда есть инвесторы готовые не только к принятию инвестиционного риска, но и отложенному доходу, т.е. к возможности получения дохода в отдаленном будущем.

На сегодняшний день возможности получения инвестиционных кредитов и проектного финансирования получают преимущественно крупные компании и девелоперы крупных торговых, промышленных и строительных объектов. Получить финансирование на аналогичных условиях малому предприятию практически не возможно. Это связано с тем, что при оценке воз-

возможности инвестирования в проект оценивается не только его инвестиционная привлекательность, но и качество заемщика. Несмотря на то, что проектное финансирование и инвестиционное кредитование в значительной степени отличаются от обычного банковского кредитования тем, что основными параметрами оценки являются не имеющиеся у заемщика активы и его кредитоспособность, а показатели самого проекта, между тем банки и другие инвесторы пристально оценивают репутацию девелопера, имеющиеся в его арсенале реализованные проекты, историю его предпринимательской деятельности и т.п. Вновь созданное малое предприятие не способно предложить банку и инвестору аналогичных данных для проверки и оценки. Инвестор здесь вынужден довольствоваться лишь показателями самого проекта и собственными экспертными оценками.

В конечном итоге это приводит к тому, что малое инновационное предприятие не развивается. Еще раз отметим, что одной из причин данного явления считаем неверную оценку параметров стартового инвестирования. Так, малые инновационные предприятия при написании бизнес-планов и инвестиционных проектов склонны занижать сумму необходимых инвестиций, уменьшать сроки доэксплуатационной стадии проекта, показывать возможность окупаемости инноваций уже на первых стадиях реализации проекта. Это приводит к тому, что полученные в качестве субсидий или льготного финансирования средства, являются недостаточными для полноценного ввода в эксплуатацию инновационных предприятий и технологий.

Очевидным выходом из данной ситуации является лишь стимулирование частного инвестирования в сфере инноваций. Сегодня для малого бизнеса на этапе старта возможны лишь два варианта финансирования: доленое участие инвестора и субсидирование (частичное субсидирование) со сто-

роны государства. Причем развитие первого варианта финансирования также является пока малоперспективным, так как в стране не создан механизм прямого инвестирования в бизнес на этапе его создания. Фактически институтов, позволяющих частному инвестору рассмотреть проекты для принятия решения об их финансировании, нет. Не созданы биржи идей, призванные реализовать данное направление Торгово-промышленные палаты и аналогичные общественные организации сделать это не способны. Во многом это обусловлено таким состоянием гражданского законодательства, при котором интересы инвестора, вошедшего в бизнес на правах собственника остаются не защищенными.

На наш взгляд, одним из наиболее перспективных направлений развития инвестирования на этапе старта для малых инновационных предприятий могло бы стать дальнейшее развитие такого института коллективного инвестирования как Паевые инвестиционные фонды. Создавая закрытые паевые инвестиционные фонды (ЗПИФы) [2] под реализацию конкретных проектов появилась бы возможность одновременного привлечения множества частных инвесторов с защитой их интересов в рамках гражданского законодательства. Кроме того, коллективные инвесторы, аккредитованные государством и вошедшие в специально созданную саморегулируемую организацию, смогли бы самостоятельно оценивать наиболее привлекательные бизнес проекты и нести основные издержки по привлечению к ним внимания инвесторов. Механизм реализации данного предложения был бы следующий (рис.):

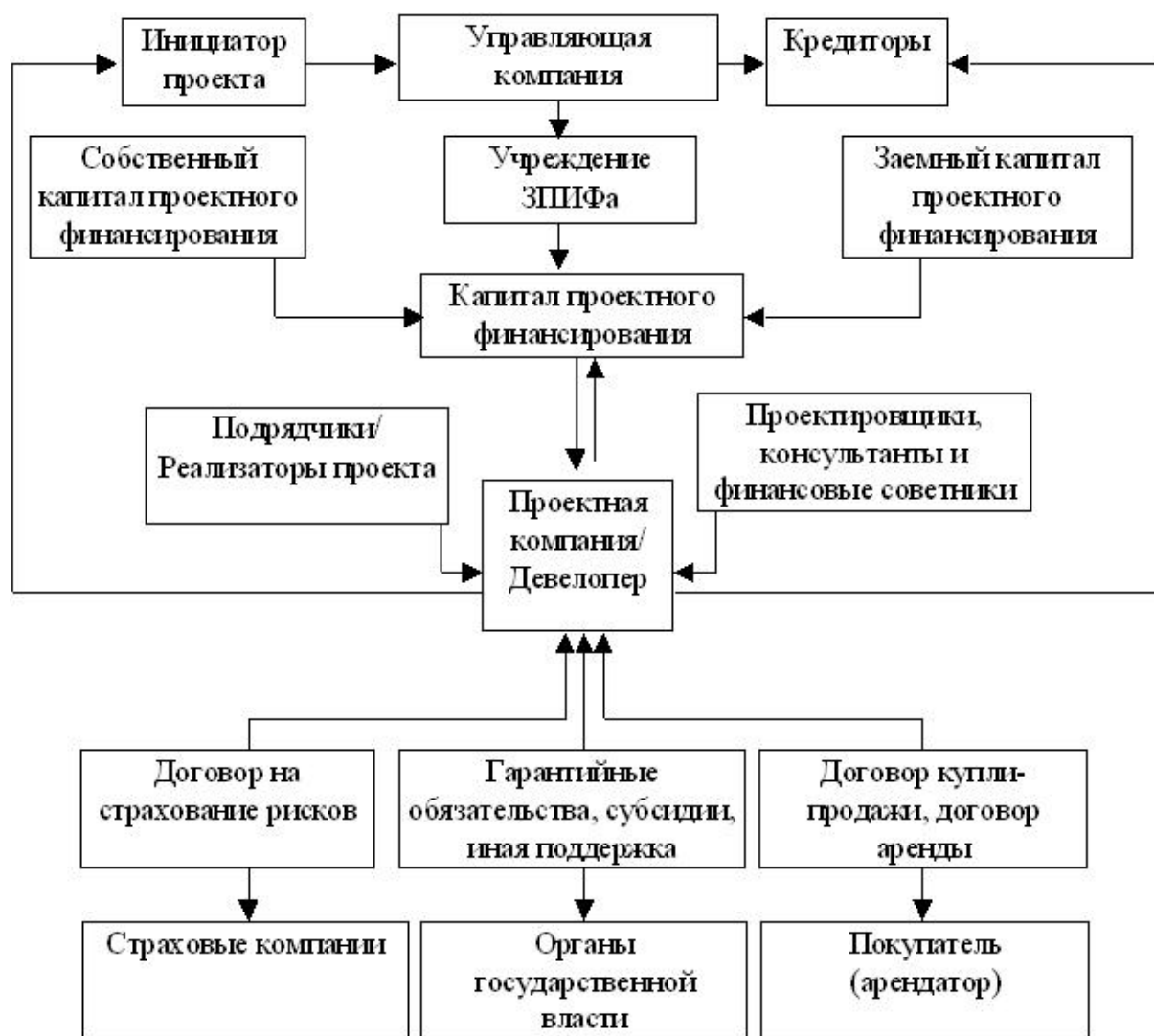


Рис. Механизм инвестирования предприятия с участием ЗПИФа.

При такой схеме предприятие, иницирующее проект непосредственно обращается в инвестиционную компанию, совмещающую функции управляющей. Данная компания обладает правом на учреждение ЗПИФа и привлечение частных инвестиций. Она же выступает в дальнейшем от имени инициатора проекта в поиске девелопера, который на определенной стадии проекта играет роль бизнес-ангела. В итоге предприятие инициатор получает одновременно профессиональную поддержку в поиске инвесторов и инвестирование на разных стадиях проекта. Так на первоначальной стадии в качестве инвестиционных средств могут выступать средства коллектив-

ного инвестора, а в дальнейшем средства кредиторов, привлеченные непосредственно девелопером.

Таким образом, на начальном этапе происходит формирование капитала проектного финансирования за счет собственных средств инициатора проекта, а в случае их отсутствия или существенного недостатка за счет средств, привлеченных ЗПИФом и заемных средств кредиторов. Ключевым моментом является создание проектной компании - девелопера, как основного участника в качестве инструмента реализации инвестиционного проекта, а также учреждение управляющей компании, способной сгенерировать необходимый стартовый поток инвестиций. В свою очередь проектная компания производит работу по организации процесса реализации инвестиционного проекта путем оформления договорных отношений между всеми остальными участниками проектного финансирования.

Инициаторы проекта - юридические и физические лица, которым принадлежит идея реализации проекта. В отличие от других механизмов проектного финансирования, данный механизм предназначен для тех проектов, где у инициаторов отсутствуют средства на старт-ап.

Проектная компания - организация, учрежденная инициаторами проекта совместно с другими компаниями, а также управляющей компанией, создается для управления реализацией проекта.

Кредиторы (банки, инвестиционные фонды, корпоративные и частные инвесторы) — компании, предоставляющие заемный капитал проектного финансирования. В отличие от традиционного банковского кредитования, данные компании могут получать либо повышенный ссудный процент, либо участвовать в распределении прибыли от реализации проекта. Кредиторы формируют заемный капитал проектного финансирования.

Страховые компании и банки-гаранты - компании по страхованию и минимизации рисков проекта.

Проектировщики, консультанты и финансовые советники - специализированные компании и физические лица, компетентные в различных аспектах осуществления проекта, проектирования, экспертизы и сопровождения проекта и оказывающие соответствующие услуги.

Подрядчики - компании, осуществляющие реализацию проекта при необходимости.

Покупатели - юридические и физические лица, с которыми проектная компания заранее заключает договоры на покупку производимой продукции или аренду объекта недвижимости, т.е. на реализацию конечного продукта проекта.

Роль государства здесь также достаточно велика. Без государственной поддержки многие проекты вообще не смогут быть реализованы. Причем здесь государство выступает поддержкой как на этапе формирования капитала проектного финансирования, так и на этапе дальнейшей поддержки в виде государственных гарантий либо госзаказов на приобретение готовой продукции.

Конечно, для реализации предложенного механизма инвестирования необходимо решение многих задач, как на уровне правовом, так и на уровне экономическом. Вместе с тем, нам представляется реализация данного механизма наиболее простой и оптимальной в сложившихся условиях по сравнению с венчурным финансированием, которое, хотя и призвано решать данную задачу, пока не имеет возможности это делать, так как венчурные фонды формируются в основном крупными рыночными игроками и их требования к проектам существенно ограничивают инвестиционные возможности.

Следует отметить, что аналогичный опыт в Саратовском регионе уже был реализован. Благодаря такой схеме несколько инновационных проектов, связанных с промышленным производством смогли быть реализованы. На этапе старта проектов их поддержала управляющая компания, собравшая

частных инвесторов, а на этапе ввода проектов в эксплуатацию стала возможной поддержка саратовских банков.

Заметим также, что аналогичные схемы работают и в зарубежной практике в виде биржи идей и биржи проектов. А многие инвестиционные компании специализируются именно на услугах поиска инвесторов и подготовки компании к выходу на рынок IPO.

Таким образом, в настоящее время действенного механизма инвестирования предприятий и проектов на этапе «старт-ап» нет. На наш взгляд, дальнейшее развитие государственной поддержки не является наиболее эффективным методом решения данной проблемы и необходимо искать иные варианты привлечения частного капитала к инвестированию вновь создаваемых малых инновационных предприятий.

Литература

1. Официальный сайт Правительства Саратовской области. Субсидии малому и среднему бизнесу. URL: <http://www.saratov.gov.ru/government/structure/mineconom/pred/sub.php>
2. Касимова Е.Н. Закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости. Теория и практика // Налоги. Инвестиции. Капитал. 2005г. № 1, 2, 3.