

Секция «1. Перспективы развития современной финансовой системы»

**ПРО КОММЕРЧЕСКИХ ОРГАНИЗАЦИЙ КАК СПОСОБ
ПРИВЛЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ**

Садретдинова Айгуль Нафисовна

*Финансовый университет при Правительстве РФ, Факультет финансов и кредита,
Москва, Россия
E-mail: etep.09@mail.ru*

*Научный руководитель
к.э.н., доцент Киселева Татьяна Юрьевна*

Привлечение финансовых ресурсов - вопрос, финансовый рынок - ответ.

Для организаций, осуществляющих свою деятельность в экономической системе рыночного типа, одной из центральных проблем и ключевых задач, помимо получения прибыли, является обеспечение бесперебойного процесса воспроизводства. Для этого им жизненно необходим некий объем финансовых ресурсов. Подобные ресурсы лишь частично формируются благодаря собственным сбережениям предприятий. В этой связи чрезвычайно важно определить возможные пути и способы привлечения внешних инвестиций.

Большинство компаний начинают свою деятельность как небольшие предприятия, организованные несколькими учредителями (частными лицами, венчурными инвестиционными фондами, производственными компаниями и др.), и находящиеся в их собственности. Акции таких компаний обычно неликвидны, а возможности по привлечению финансирования ограничены как в силу юридического статуса и недостаточности информации о финансовых и производственных показателях, так и из-за отсутствия рынка данных акций. На определенном этапе такая форма существования предприятия становится фактором, сдерживающим его дальнейшее развитие. И будущий рост организации практически невозможен без заемного капитала, направляемого на пополнение оборотных средств, технологическое развитие, финансирование слияний и поглощений, захват рынка и другие цели.

Важнейшим институтом рынка капиталов и механизмом обеспечения организаций финансовыми ресурсами является финансовый рынок, основная функция которого состоит в создании наиболее благоприятных условий для перемещения средств от одних хозяйствующих субъектов, для которых эти средства в данный момент являются свободными, к тем субъектам хозяйствования, которые испытывают потребность в этих средствах.

В современных условиях фондовый рынок становится основным структурообразующим фактором финансового сектора экономики. Значительная часть инвестиций приходится на вложения в ценные бумаги (в основном, акции и облигации) или на вклады в различные фонды (инвестиционные, пенсионные и др.). Для многих компаний эмиссия ценных бумаг стала основным средством мобилизации финансовых средств.

IPO и DPO

Одним из наиболее перспективных способов привлечения заемных средств является первичное публичное размещение или Initial Public Offering (IPO) — процедура размещения ценных бумаг (обычно обыкновенных и/или привилегированных акций или облигаций) на открытом рынке с целью привлечения капитала. При этом частная (private) компания переходит в статус публичной (public). Это дает ей ряд преимуществ, основное из которых — доступ к значительным финансовым ресурсам, в том числе путем размещения последующих дополнительных эмиссий, но в то же время налагает и существенные обязательства.

Для проведения IPO эмитент, как правило, нанимает посредника — андеррайтера. Но, начиная с середины 90-х годов, все большее число компаний стало выходить на рынок IPO без посредников. Такая процедура получила название прямого публичного размещения (DPO, Direct Public Offering).

К DPO обычно прибегают небольшие компании, которые размещают акции среди потребителей своего продукта или услуги. В этом величина привлеченного капитала обычно невелика. Основным мотивом проведения DPO является желание сократить издержки и не платить андеррайтеру за посредничество. Однако часто DPO является для компании единственным способом выйти на рынок: так как репутация для андеррайтера дороже возможной прибыли, то далеко не каждый инвестиционный банк или инвестиционная компания возьмет на себя риск размещения бумаг малоизвестной и мелкой компании.

IPO — стандартная процедура, заложенная в законодательстве большинства стран с рыночной экономикой. Ее проводят не только производственные компании, но и, например, закрытые паевые фонды (closed-end funds), которые используют полученные средства для покупки других ценных бумаг, и инвестиционные фонды, вкладывающие средства в недвижимость (real estate investments trusts — REITs). Процесс размещения американских депозитарных расписок (АДР) и глобальных депозитарных расписок (ГДР) также, по сути, является IPO.

Главным мотивом для первичного публичного размещения является стремление компаний увеличить акционерный капитал, создать ликвидный вторичный рынок акций и повысить их рыночную стоимость.

Теория жизненных циклов организации и ее выход на фондовый рынок

В соответствии с теорией жизненных циклов организации, на этапе Юность наблюдается недостаточная систематизация административной деятельности, противоречивость целей организации, что не позволяет достичь достаточной для выхода на публичный рынок прозрачности системы управления. А на этапе Стабильности у компании отсутствует один из главных мотивов IPO — четкие планы развития и роста, а также использования привлекаемого капитала.

Стремление компаний к развитию соответствует оптимальной точке кривой жизненного цикла, где организация достигает баланса между самоконтролем и гибкостью (этап Расцвета). На этом этапе компания обладает всеми качествами, необходимыми для успешного проведения такого сложного и требующего многосторонней подготовки мероприятия как первичное публичное размещение.

Основные черты компании на стадии Расцвета:

— наличие прозрачной и четкой организационной структуры и системы служебных обязанностей;

- ориентация на результат, полное соответствие потребностям клиентов;
- наличие перспектив развития и поощрение творческих инициатив;
- высокий уровень планирования и выполнение разработанных планов;
- умение прогнозировать будущее;
- наличие стабильного роста как продаж, так и прибыли;
- создание сети, филиалов, дочерних и зависимых организаций и т.д.

Следовательно, наиболее удачным для IPO и с административно-организационной, и с финансовой точки зрения является этап Расцвета. Так как существующие методы определения оптимального момента для выхода компании на рынок IPO страдают односторонностью, предлагается использовать для оценки комплекс методов. Из ряда методов анализа факторов и условий выхода эмитентов на публичный фондовый рынок можно выделить две основные группы.

Анализ причин и условий, связанных с этапами жизненного цикла компании перед выходом на рынок IPO

Здесь необходимо принимать во внимание следующие факторы:

- 1) повышение субъективной оценки акций за счет диверсификации.
- 2) повышение объективной оценки акций за счет ликвидности.
- 3) увеличение оценки акций за счет угрозы поглощения
- 4) превышение уровня потенциальных выгод над уровнем издержек компании при выходе на IPO .

Оценка рыночных факторов и условий выхода компаний на рынок IPO

В данном случае критичными для принятия решения могут оказаться следующие условия:

- 1) отсутствие понижительного тренда на рынке.
- 2) сохранение репутации.
- 3) окончание периода роста рынка.

Показатели рентабельности и источники финансирования.

В теории инвестиций существует семь основных направлений анализа финансового положения предприятия:

- показатели рентабельности;
- показатели долгосрочной финансовой устойчивости;
- показатели ликвидности;
- показатели деловой активности;
- структура выручки от реализации;
- анализ затрат предприятия;
- собираемость платежей и анализ дебиторской и кредиторской задолженности предприятия.

Основными показателями, которые рассчитываются на первом этапе анализа инвестиционной привлекательности предприятия, являются два первых — показатели рентабельности и показатели долгосрочной финансовой устойчивости.

Показатели рентабельности как основная характеристика доходности деятельности предприятия являются важными для инвесторов, так как характеризуют эффективность деятельности компании, а, следовательно, косвенно и доходность осуществленных инвестиций. Тем не менее, более приоритетное значение имеют относительные показатели рентабельности.

В зарубежной теории и практике финансового анализа применяют три основные их группы: показатели рентабельности капитала, показатели рентабельности продаж и показатели рентабельности активов.

Так как показатели долгосрочной финансовой устойчивости предприятия характеризуют структуру капитала, то основным коэффициентом этого направления финансового анализа в экономической теории и практике считается удельный вес собственного капитала в валюте баланса предприятия или коэффициент финансовой независимости.

Каких-либо жестких нормативов соотношения собственного и привлеченного капитала не существует, как, впрочем, не существует жестких нормативов: в отношении финансовых коэффициентов в целом. Условность какой-либо «абсолютной» нормы для коэффициента финансовой независимости очевидна, так как высокорентабельное предприятие или предприятие, имеющее высокую оборачиваемость оборотных средств, может позволить себе относительно высокий уровень привлеченного капитала.

На наличие проблем с финансовой устойчивостью у предприятия может указывать использование им краткосрочных заемных средств в качестве источников финансирования долгосрочных вложений. С другой стороны, предприятие может пожертвовать текущей прибылью в целях, например, завоевания новых рынков в долгосрочной перспективе.

Компания, предлагающая свои акции на публичных фондовых биржах, должна отличаться устойчивым ростом доходов или потенциальными возможностями роста. Патентованные технологии, продукты или услуги дают значительные конкурентные преимущества. Но при этом необходимы квалифицированные руководящие кадры, а также мощные внутренние контролирующие структуры и системы, которые смогут адаптироваться к растущим масштабам бизнеса и обеспечить своевременное предоставление финансовых отчетов.

Компания, желающая сохранить динамику своего движения вперед, рано или поздно задумывается над вопросом привлечения финансовых средств из внешних источников. Для успешных компаний эта проблема является одной из ключевых.

На практике финансирование деятельности любой компании осуществляется из нескольких традиционных источников, а именно: банковского кредитования, выпуска и размещения на фондовом рынке эмиссионных ценных бумаг (акций, облигаций). В последние несколько лет в практику вошли также такие формы привлечения средств как, например, факторинг. В Российской Федерации также имеет место практика выпуска в обращение собственных корпоративных векселей.

Все вышперечисленные способы финансирования компании имеют свои особенности, которые делают их пригодными для одних операций и непригодными для других, различаются по степени оперативности, а также дополняют друг друга.

Прежде всего, следует выделить важнейшие источники краткосрочного и долгосрочного финансирования бизнеса. Основными способами привлечения долгосрочного финансирования на предприятие являются:

- дополнительная эмиссия акций,
- выпуск облигаций,
- кредитные займы банков,
- лизинговые операции.

Среди способов привлечения краткосрочного финансирования на предприятие следует упомянуть:

- овердрафты,
- краткосрочные кредиты,
- кредитные линии,
- схемы с использованием векселей,
- факторинговые операции.

Необходимо отметить, что эмиссия акций, выпуск облигаций, а также операции овердрафта, краткосрочные кредиты, кредитные линии и использование векселей имеют свои особенности. В Российской Федерации процедура эмиссии акций закреплена в статье 19 Федерального закона от 22.04.96 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

Литература

1. Финансовый менеджмент: учебное пособие / Под ред. проф. Е.И.Шохина — М.: ИД ФБК-ПРЕСС, 2007
2. Бочаров В. Корпоративные финансы. — СПб: Питер, 2006, с. 273.
3. Ицхак Адизес Управление жизненным циклом корпорации (англ. Managing Corporate Lifecycles), Питер, 2008 г., 384 стр., ISBN 978-5-469-01523-9, 5-469-01523-8
4. Соломатин Е. Механика IPO. / Рынок ценных бумаг, 2005, № 5, с. 11