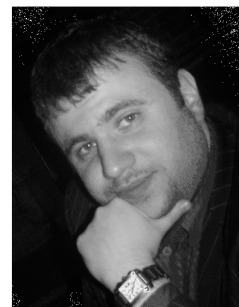




Выпуск 002

3 августа 2005 г.

## ОТ МАЛОГО БИЗНЕСА ДО МЕЖДУНАРОДНОГО КОНГЛОМЕРАТА



### Варианты финансирования для малого бизнеса

Хочу выразить благодарность всем, кто высказал свое мнение по поводу первой статьи в этой серии. Ваши многочисленные отзывы показали, что существует значительный интерес к вариантам получения финансирования и расширения существующего бизнеса – и это не удивительно. Эта тема глубоко волнует каждого бизнесмена независимо от гражданства, делового опыта или поля деятельности.



Любое новое дело требует первоначального капитала. Представьте себе продажу лимонада, которая так популярна среди американских детей, делающих первые шаги в самостоятельном зарабатывании денег. Прежде чем продать первую кружку лимонада, им нужно будет потратить некоторое количество денег на то, чтобы купить лимоны, лед, блендеры, контейнеры и сделать объявления, которые будут развешены по всему району. Несмотря на то, что такой бизнес очень мал, он все же требует предварительных инвестиций. Как говорит старая американская поговорка, “нужно потратить деньги для того, чтобы их сделать.”

В этом выпуске я попытаюсь проиллюстрировать возможные способы финансирования для небольшого частного бизнеса. Но прежде, чем перечислить и детально продемонстрировать реально существующие способы финансирования, я бы хотел обсудить несколько основных финансовых концепций.

Малые предприятия, похожие на те, что были описаны в предыдущей колонке, обычно могут получить финансовый капитал двумя классическими способами или, иногда, их комбинацией: путем займа (в долг) или путем выпуска акций. **Долговые обязательства** обычно выпускаются компанией для того, чтобы получить средства под гарантию возвращения указанной суммы в строго определенные сроки и под четко зафиксированный процент. Заем может осуществляться путем выпуска облигаций или через получение кредита, что является результатом договоренности между кредитором и заемщиком, гарантирующей поступление денежных средств или иных активов в распоряжение заемщика и их возвращение кредитору (обычно с процентом) в определенный срок. Кредитор несет бремя риска в случае, если заемщик по какой-либо причине не выплатит долг (хотя на

современных финансовых рынках существуют механизмы управления такими видами рисков).



**Акционерный капитал** – это доля собственности владельца корпорации (акционерного общества), выраженная в форме акций. Эта часть капитала компании несет на себе нагрузку риска в отличие от заемного (привлеченного) капитала, имеющего приоритет перед акционерами в случае, если компания станет неплатежеспособной. Акционерный капитал – наиболее дорогой вид финансирования для любого бизнеса (по разным причинам, обсуждение которых не является целью этой статьи) и, таким образом, не должен быть использован в первую очередь. Тем не менее, большинство начинающих и самых малых бизнесов, по причинам присущей им более высокой степени ассоциированного риска, будут наиболее успешны в получении не займа, а именно акционерного финансирования. Инвесторы, работающие на рынке заемного капитала, обычно менее терпимы к риску и стараются не давать в долг начинающим бизнесам, не имеющим положительных результатов в прошлом. Однако инвесторы, предпочитающие акционерные капиталовложения, готовы к большей степени риска, рассчитывая на получение более высокого возврата на вложенные средства. Таким образом, из сказанного можно вывести еще одно полезное правило, широко применяющееся в бизнесе – чем выше риск, тем больше выгода.

Считается, что рынок Соединенных Штатов является одним из самых эффективных в мире, т.к. практически каждому возможному уровню риска (измеряемого математически) соответствует сопоставимый уровень получаемой компенсации. Таким образом, в США, в отличие от других менее эффективных и развитых рынков, невозможно найти перспективные возможности инвестиций, практически свободных от риска и в то же время приносящих относительно высокую выгоду. Одним из наименее рискованных (практически свободных от риска) способов инвестирования, существующих в США, является покупка правительственных облигаций и казначейских билетов, обычно имеющих наиболее низкую доходность, всегда ассоциируемых с практически несуществующим уровнем риска. Вложение средств в другие долговые инструменты, такие как корпоративные облигации, повышает уровень риска, который становится еще выше, когда объектом инвестирования являются акции. Таким образом, инвесторы, покупающие акции, обычно готовы к более высокому уровню риска и поэтому чаще получают более высокую доходность от своих инвестиций.

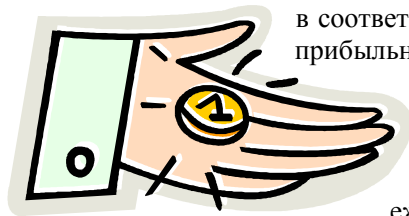


Любому бизнесмену полезно знать, на что именно будут смотреть инвесторы, оценивая возможность вложения своих средств в конкретный бизнес. Естественно, что они заинтересованы в получении финансовой выгоды (в случае, если инвестор не является правительственной или некоммерческой организацией), но, что более важно, инвестору нужно убедиться в том, что прибыль, которую ему удастся получить в результате вложения денег в вашу компанию, будет соответствовать уровню риска, на которые он рассчитывал. Например, если вы обещаете инвестору 5 процентов годового дохода на полученную для вашего бизнеса ссуду, то вам нужно будет принять во внимание существующие для него альтернативные возможности. Инвестор обязательно сравнит прибыль, полученную от долгового инвестирования в вашу компанию, с альтернативной прибылью от инвестиций в

проекты с похожей (или более высокой) доходностью или более низкой степенью риска (например, в ценные бумаги правительства США). Точно так же, если вы обещаете инвестору степень доходности в 10 или даже 100 раз большую, чем доходность государственных облигаций, то он обязательно учтет вероятность возврата долга (т.е. возможность успеха вашего предприятия), сроки его возврата, шанс того, что вы действительно сможете обеспечить доходность настолько высокую, насколько обещаете, а также ряд других аспектов. Более того, может быть инвестор сможет получить такую же прибыль, финансируя **менее рискованные** предприятия, или же обеспечить **более высокую прибыль**, инвестируя в иные проекты со сравнимым уровнем риска.

Понимание этих концепций необходимо не только для получения финансирования, но и для знания того, что справедливо, а что нет при оплате услуг финансирования. В США существуют законы, регулирующие процентные прибыли на заемные средства, которые не позволяют организациям взимать чрезмерно высокие проценты. Однако то, что является чрезмерным для одного, может быть нормой для другого. Чтобы наиболее квалифицированно измерить ценность финансового предложения, необходимо провести сравнительный анализ. Если такую информацию тяжело получить из доступных источников, я советую обратиться к специалистам, работающим в этом направлении (например, Aginsky Consulting Group), которые смогут указать, как правильно структурировать тот или иной контракт, а также оказать помощь в переговорах по условиям сделки. Это особенно важно в области финансов, где не существует однозначного подхода, в частности, при финансировании бизнеса. Каждый отдельный случай имеет свои специфические особенности и требует индивидуального подхода.

Существуют десятки различных источников финансирования. Естественно, все они отличаются друг от друга по предлагаемым условиям, типам финансируемых проектов и т.д. Невозможно сказать, какие из этих источников являются наилучшими, потому что разные финансовые инструменты используются для разных целей. Например, если, согласно вашим предварительным оценкам, вы планируете открыть доходную компанию, стабильно дающую непрерывный поток наличных денег (т.н. «денежная корова»), то тогда, скорее всего, имеет смысл не искать финансирование в акционерный капитал будущей компании, а взять деньги в долг под высокий процент. В то же время, целесообразно растянуть условия выплаты долга на как можно более длительный срок, т.к. проценты, выплачиваемые сверх взятого кредита, можно списать с налогов (для корпораций), таким образом снизив налоговое бремя вашего бизнеса. Приведем другой пример правильного выбора источника финансирования. Если ваш бизнес имеет более длительный, но относительно предсказуемый торговый цикл (время, необходимое покупателю для приобретения вашего товара или услуги), то в этом случае следует структурировать заем таким образом, что периодические выплаты будут производиться как можно менее часто (не ежемесячно, а, если возможно, ежеквартально или даже ежегодно) и



в соответствии с расписанием ваших финансовых потоков. Многие прибыльные компании потерпели крах именно по причине несогласованности потоков прибыли и долговых обязательств (например, рабочий капитал, необходимый для оплаты расходов на материалы и обеспечение, рабочую силу, накладные расходы и т.д., рассчитывался ежемесячно, в то время, как доходы приходили ежеквартально – т.е. не синхронно с затратами).

Каким образом все это влияет на вас, обычного бизнесмена, думающего о приобретении или открытии своего небольшого дела? Из какого именно источника придет ваш первоначальный капитал? В следующем выпуске я предоставляю вашему вниманию **десять наиболее распространенных** видов финансирования малого бизнеса.

Ваш личный бизнес консультант.

Продолжение читайте в следующем выпуске.

-----  
Автор: Александр Агинский

Г-н Агинский является управляющим директором международной консалтинговой компании – AGINSKY CONSULTING GROUP (ACG - [www.aginskyconsulting.com](http://www.aginskyconsulting.com)). Персонал компании состоит целиком из выпускников лучших бизнес-школ и позволяет ACG предлагать широкий ряд услуг клиентам по всему миру. С вопросами обращайтесь по адресу: [info@aginskyconsulting.com](mailto:info@aginskyconsulting.com).