

СЕКЦИЯ В
ЭКОНОМИКА, УПРАВЛЕНИЕ И ИННОВАЦИОННОЕ РАЗВИТИЕ
ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

УДК 336.648

РЕЙТИНГОВАЯ ОЦЕНКА ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ
ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

*А.В. Аксентчик, А.С. Копанева, студенты группы 10507116 ФММП БНТУ,
 научный руководитель – канд. экон. наук, доцент Н.В. Жудро*

Резюме – В настоящее время в Республике Беларусь, находящейся в состоянии трансформации экономической системы и перехода с пятого на шестой технологический уклад, устойчиво растут объемы финансирования проектов. Как показали исследования, обязательным условием осуществления инвестиционной деятельности является наличие источников финансирования. В статье проведена рейтинговая оценка источников финансирования инвестиционных проектов и установлено, что банковский кредит самый распространенный заемный источник изыскания финансовых средств на развитие бизнеса, применяемый в Беларуси.

Summary – Currently the Republic of Belarus is involved in the process of transformation of the economic system and it experiences transition from the fifth to the sixth technological order. As studies have shown, a prerequisite for the implementation of investment activity is the availability of funding sources. The article provides a rating assessment of the sources of financing investment projects and established that bank credit is the most common borrowed source of financial resources for business development used in Belarus.

Введение. Источник финансирования является стартовым фактором реализации инвестиционных проектов. Финансирование проектов отличается использованием широкого спектра источников средств, среди которых: самофинансирование, акционирование и иные виды долевого финансирования, кредитное финансирование, лизинг, бюджетное финансирование, структурированное финансирование. При выборе источников финансирования вопрос может решаться предприятием с учетом многих факторов: стоимости привлекаемого капитала, эффективности отдачи от него, отношения собственного и заемного капитала, определяющего уровень финансовой независимости предприятия, риска, возникающего при использовании того или иного источника финансирования, а также экономических интересов инвесторов.

Основная часть. В целях экономического обоснования приоритетных источников реализации инвестиционных проектов целесообразно проводить предварительную рейтинговую оценку. Для этого проанализируем структуру инвестиций в основной капитал в Республике Беларусь по источникам финансирования (рис. 1).

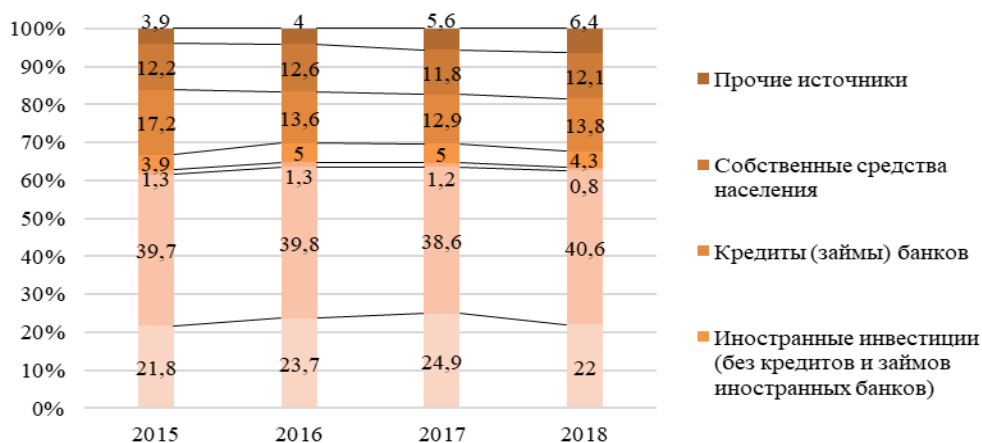


Рисунок 1 – Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования
 Источник: собственная разработка на основании [1]

Из рисунка 1 видно, что основным источником финансирования проектов в Республике Беларусь являются собственные средства организаций – 40,6 % от общего объема финансирования в 2018 году, при этом доля данного источника растет (темп прироста относительно 2017 года – 5,2%). Но собственных средств далеко не всегда достаточно для финансирования целого проекта, поэтому в Беларуси широко используются еще и такие источники финансирования, как средства консолидированного бюджета (22% от общего объема финансирования в 2018 году), а также банковские кредиты (13,8%). Рассмотрим одни из самых популярных форм привлечения финансирования в РБ – банковский кредит и лизинг.

Банковский кредит является актуальным источником финансирования для Беларуси в силу того, что у предприятий ограничены собственные ресурсы. Рынок кредитования в Республике Беларусь представлен широким спектром банков. Более 20 банков в РБ кредитуют инвестиционные проекты в различных отраслях. Приоритет при кредитовании конечно же отдается экспортоориентированным проектам, которые генерируют большой поток денежных средств при реализации.

В последние годы популярность банковских кредитов только растет, а все потому, что из года в год в Беларуси снижается ставка рефинансирования Национального банка Республики Беларусь: если в 2017 году она составляла 11%, в 2018 – 10, то в 2019 – уже 9,5% [2]. Средняя процентная ставка по новым кредитам в национальной валюте в августе 2019 г. сложилась на уровне 10,91% годовых [2]. В целом, ставки по кредитам в белорусских рублях варьируются в пределах примерно 5 – 11,75% годовых. Это очень хороший показатель, ведь еще в 2017 году ставки варьировались в пределах 5,25 – 16% годовых [3]. Большинство белорусских банков готовы финансировать инвестиционные проекты на срок не более 3–5 лет. Важным условием кредитования является то, что объем кредитования банками не превышает обычно 70% от общих инвестиционных затрат по проекту, но при определенных условиях возможно финансирование проекта с долей собственного участия инициатора от 10%, либо вовсе 100% финансирование стоимости проекта банковским кредитом, но такие случаи очень редки. Обязательным условием получения кредита является наличие у заемщика залога. Таким образом, банки предусматривают вероятность невозврата платежей, при чем часто залогом являются именно средства, активы, создаваемые в процессе реализации проекта.

Что касается сферы лизингового финансирования, то рынок лизинга в РБ находится на стадии активного роста. По состоянию на 1 июля 2019 г. в Республике Беларусь зарегистрирована 101 лизинговая организация. Объем лизингового портфеля лизинговых организаций Республики Беларусь на 1 июля 2019 г. составил 4 446,9 млн. рублей и по сравнению с 1 июля 2018 г. увеличился на 30,6% [2]. Лизинговые операции приобретают все большую популярность в качестве финансирования инвестиций в основной капитал, растет стоимость объектов, переданных в лизинг. Наиболее быстрорастущими являются сегменты лизинга недвижимости (6,36% от общего объема лизингового финансирования), грузового автотранспорта (46,22%) и производственного оборудования (42,89%) [4].

Следует отметить, что сегодня процентные ставки по договорам лизинга примерно такие же, как и по кредитам – от 9% годовых, но лизинг включает в себя большое количество скрытых платежей и комиссий и требует аванса от 10-40% стоимости оборудования, что довольно значительно увеличивает лизинговые платежи, особенно в начале срока выплат по договору лизинга. В таком случае, будет выгоднее кредит, который примерно по тем же ставкам предлагает вам более ликвидный актив – деньги, еще и без необходимости выплачивать из собственных средств, которые на начальных стадиях проекта находятся в обороте, платежи по авансу.

Проанализировав состояние всех данных источников на рынке финансирования в Республике Беларусь, сравним их между собой для определения наиболее оптимального варианта финансирования (таблица 1).

Таблица 1 – Сравнение источников финансирования инвестиционных проектов

Показатель	Банковский кредит	Лизинг
Минимальная сумма сделки	10 – 50 тыс. долл. США	От 15 тыс. долл.
Максимальная сумма сделки	По согласованию с банком	Не ограничена
Процентная ставка	5 – 11,75%	От 9%
Срок договора	3-5, иногда 7-10 лет	От 1 года и до 5 лет
Дополнительные сборы и комиссии	Нет	Да, например комиссия за заключение лизинговой сделки
Залог	Да	Нет, объект инвестирования сам является залогом
Аванс (первоначальный взнос)	Не требуется	20 – 40 % стоимости приобретаемого объекта
Показатель	Банковский кредит	Лизинг
Валюта обязательства	EUR, USD, BYN	EUR, USD, BYN
Валюта платежа	BYN	BYN
Получаемые средства	Денежные средства	Основные средства

Источник: собственная разработка

Заключение. Таким образом можно заключить, что банковский кредит является более выгодным источником финансирования, чем лизинг. Банковский кредит имеет более привлекательные процентные ставки и возможность кредитования на более долгий срок, а инвестиционные проекты, как правило, являются долгосрочными предприятиями. Кроме того, при получении кредита в вашем распоряжении оказываются денежные средства – самый ликвидный актив, который может использоваться по вашему усмотрению, при лизинге же вы получите менее ликвидный актив в виде основных средств с ограниченными сферами использования. Также, банковский кредит, как правило, не предусматривает никаких сторонних выплат, кроме процентных, в отличие от лизинга, где взимается плата за заключение лизинговой сделки, запрет досрочного выкупа и т.д. В то же время, лизинг предоставляет вам возможность получения средств с неограниченной максимальной стоимостью, что полезно, поскольку большинство инвестиционных проектов очень дорогостоящие.

ЛИТЕРАТУРА

1. Беларусь в цифрах. Статистический справочник. 2019 год [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.belstat.gov.by/upload/iblock/cf4/cf4915a5e6ade269f20c0bf5a332a7a3.pdf/>. – Дата доступа: 03.03.2020.
2. Национальный банк Республики Беларусь. Статистический бюллетень №8 (242). [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.nbrb.by/publications/bulletin/stat_bulletin_2019_08.pdf/. – Дата доступа: 03.03.2020.
3. Инвестиционные кредиты в Беларуси. Аналитический обзор. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.aser.by/assets/template/files/Аналитический_обзор_кредиты.pdf/. – Дата доступа: 03.03.2020.
4. Шиманович, С.В. Белорусский рынок лизинга. Обзор 2018 г./ С.В. Шиманович, А.И. Цыбулько. — Минск: УП «Энциклопедикс», 2019. — 88 с.

УДК 336.648

РИСКИ ПЕРВИЧНОГО ПУБЛИЧНОГО РАЗМЕЩЕНИЯ АКЦИЙ

*А.В. Аксенчик, А.С. Копанева, студенты группы 10507116 ФММП БНТУ,
научный руководитель – старший преподаватель И.Г. Разумовская*

Резюме – Для привлечения капитала компании могут обращаться к долговому или долевого финансированию. Долевое финансирование – привлечение средств от сторонних инвесторов за счет первичного выпуска акций компании – первичное публичное размещение на бирже (IPO – Initial Public Offering) – и в современных условиях бизнеса его роль неуклонно растет.

Summary – To attract capital companies can apply for debt or equity financing. Equity financing is understood as attracting funds from third-party investors through the initial issue of company shares – initial public offering on the stock exchange (IPO) - and in modern business conditions, its role is growing steadily.

Введение. Первичное публичное размещение акций – процесс выхода компании на фондовую биржу путем листинга (размещения) на ней акций с целью привлечения финансирования. Благодаря IPO осуществляется трансформация компании из частной в публичную путем предложения акций широкому кругу потенциальных инвесторов.

Основная часть. Основными причинами выбора компаниями IPO в качестве источника финансирования являются следующие:

1. благодаря выходу на биржу компания получает доступ к объемному и дешевому источнику финансирования, который не облагается процентами и не несет обязательств по возврату средств;

2. IPO улучшает не только финансовое положение компании, но и положительно влияет на ее репутацию: за счет первичного размещения акций компания приобретает известность и становится узнаваемой в широких кругах, что повышает ее кредитные рейтинги и увеличивает шансы получения займа в будущем;

3. у компании появляется новый эффективный инструмент оценки стоимости – капитализация, представляющая собой произведение количества обращаемых на бирже акций на стоимость одной акции [1].

Конечно, первичное публичное размещение обладает и значительными недостатками, такими как требование соблюдения «прозрачности», высокие затраты времени и средств на проведение самой процедуры IPO, существование рыночной неопределенности и возникновение возможности поглощения компании соперниками. А значит, процесс подготовки компании к IPO и её последующая деятельность как публичного предприятия связана с разнообразными рисками.

Рассмотрим риски, сопутствующие первичному публичному размещению, условно разделив их на группы в зависимости от этапов, на которых они возникают:

- 1) риски, возникающие на подготовительном этапе;
- 2) риски в процессе размещения;
- 3) риски, возникающие в результате деятельности компании в качестве публичной.

На предварительном этапе проводится оценка эффективности выхода компании на IPO, выбирается биржа и андеррайтер, рассчитываются цены и объем выпускаемых акций, подготавливаются проспекты эмиссии, проводится процедура due-diligence и заполняются заявки на покупку акций [2]. На данном этапе могут возникнуть риски некачественной работы андеррайтера, ведь не каждая компания обладает средствами для выплаты крупных комиссионных, которые обычно требуют известные компании-андеррайтеры. Это влечет за собой риск нарушения законодательных и иных обязательных требований, ведь без специалистов в юридических, финансовых и иных областях компании будет очень сложно учесть все детали и нюансы этого процесса, что может в будущем привести к отмене IPO и потере крупных сумм, затраченных на его подготовку.

Также следует отметить риск одновременного проведения IPO несколькими компаниями. Иногда одновременно с вашей компанией на биржу может выходить еще одна компания из похожей отрасли, что значительно снижает шансы на привлечение крупных объемов финансирования. Так что выбор времени выхода на IPO очень важен. Это наталкивает на еще один риск – риск неблагоприятной конъюнктуры рынка. Неблагоприятная ситуация на рынке замедляет процесс заполнения заявок, что в крупных масштабах может привести даже к переносу IPO. Не следует забывать и про риск отмены размещения, ведь в результате проведенных исследований