

ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РЕСУРСУ ПІДПРИЄМСТВА З ВИКОРИСТАННЯМ ІНСТРУМЕНТІВ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ

С.В.Мамалига, старший викладач
Вінницький державний аграрний університет

У статті розглянуто чотири типи фінансування для залучення коштів підприємствами з використанням власних фінансових інструментів. Запропоновано модель, що описує місце типів фінансування у просторі їх основних характеристик.

Вступ. Однією із проблем, спільною як для підприємств сфери АПК, так і для інших суб'єктів господарювання в Україні, є нестача фінансових ресурсів. Фінансовий ресурс – головний, базовий вид, який характеризується найбільшим універсалізмом та здатен бути джерелом забезпечення підприємства іншими видами ресурсів. Відтак, його нестача негативно впливає на виробничо-господарську діяльність підприємств. Вирішуючи це питання, кожне підприємство намагається залучити кошти з певного сегменту фінансового ринку і повернути увагу певного типу інвестора.

Значний внесок у розроблення теоретико-методологічних основ визначення сутності фінансових ресурсів та процесів їх формування і використання зробили вчені-економісти: Балабанова І.Т., Буряк П.Ю., Василик О.Д., Вахрін П.І., Даниленко А.І., Загородній А.Г., Задорожна Я.Г., Зятковський І.В., Ковальов А.М., Колчіна Н.В., Костирко Л.А., Сенчагов В.К., Огородник С.Я., Павлюк К.В., Поддєрьогін А.М., Поляк Г.Б., Попова Р.Г., Родіонова В.М., Романенко О.Р., Ткаліч Г.І. та інші. Однак, у роботах названих фахівців недостатньо уваги приділено характеристикам способів залучення фінансового ресурсу підприємств з використанням інструментів власного капіталу.

Завданням дослідження є систематизація способів формування фінансового ресурсу підприємств, з використанням інструментів власного капіталу та аналіз основних характеристик визначених типів.

Результати досліджень. У світовій практиці виділяють чотири основні типи зовнішнього фінансування із залученням інструментів власного капіталу [1, 2]:

- приватні інвестори („бізнес-янголі”);
- венчурний капітал;
- фонди прямих інвестицій;
- публічний продаж акцій (IPO, від англ. “Initial Public Offering”).

Дослідження поведінки інвесторів, котрі представляють кожний тип фінансування, дало змогу виявити, що вони описуються чотирма базовими характеристиками: стадії розвитку підприємства, схильності інвесторів до ризику, розміру інвестованого капіталу, участі в управлінні.

Ми пропонуємо зобразити місце типів фінансування в просторі цих характеристик у вигляді графічної моделі (рис.).

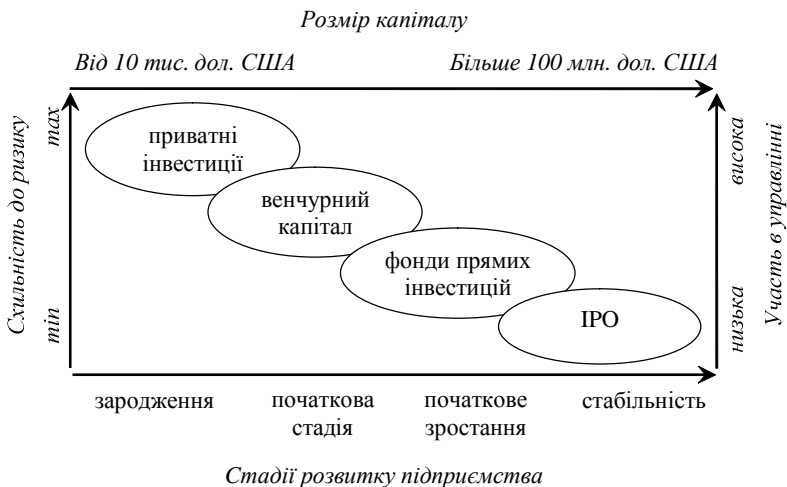


Рис. Чотирьохмірна модель типів фінансування

Усі розглянуті типи фінансування базуються на додатковому випуску акцій власне емітентом. Лише у випадку залучення коштів шляхом IPO підприємства можуть додатково ви-

користувати депозитарні розписки. Випуск депозитарних розписок являє собою двоступінчасту процедуру. На першому етапі додатковий випуск акцій в юрисдикції емітента депонується в спеціалізованій депозитарній установі. На другому етапі депозитарна установа реєструє випуск акцій від свого імені в юрисдикції, іншій ніж юрисдикція емітента.

В узагальненому вигляді характеристики типів фінансування з використанням інструментів власного капіталу при їх застосуванні підприємствами АПК з метою залучення капіталу на міжнародних фінансових ринках в системно-логічному вигляді наведено в таблиці.

Таблиця

Узагальнені характеристики типів фінансування

Характеристика	Типи фінансування			
	приватні інвестори	венчурний капітал	фонди прямих інвестицій	ІРО
Необхідність поступатись долею власності в підприємстві	****	****	****	****
Необхідність розкривати інформацію про підприємство та власників	****	****	****	****
Потенційні обсяги залучених коштів	*	**	***	****
Розмір первісних та поточних витрат	*	**	***	****
Складність процедури	*	**	***	****
Прозорість підприємства	*	**	***	****
Термін підготовки	*	**	***	****
Участь інвесторів у поточних справах підприємства	****	***	**	*

*Ступені притаманності характеристики фінансового інструменту відповідному типу інвестора: **** - найвищий; *** - вищий; ** - середній; * - низький.*

Перші дві риси притаманні усім фінансовим інструментам власного капіталу без винятку та рівною мірою.

Необхідність поступатись долею власності в підприємстві. В практичному плані залучення інвесторів проходить через укладання угод купівлі-продажу додаткового випуску ак-

цій, належним чином зареєстрованих у регулятора. Наслідком цього є необхідність узгодження з новими співвласниками загальних перспектив підприємства, поточних планів та стратегії розвитку. Надзвичайно важливим нюансом є втрата первісними власниками самостійності в прийнятті управлінських рішень.

Необхідність розкривати інформацію про підприємство та власників. Як правило, це тягне за собою залучення додаткових спеціалістів з бізнес-планування та міжнародних стандартів фінансової звітності. Крім того, для іноземних інвесторів є надзвичайно важливою „зрозумілість” бізнесу. Відтак в ряді випадків виникає необхідність структуризації групи афілійованих підприємств, відсічення непрофільних та збиткових виробництв.

Аналіз практики залучення власного капіталу на міжнародних ринках переконливо доводить, що інколи ці риси для первісних власників є доволі важкими в психологічному аспекті.

Інші шість рис також притаманні усім фінансовим інструментам, але в різному ступені.

Потенційні обсяги залучених коштів. Стадія розвитку та валюта балансу підприємства є важливими для визначення потенційної категорії інвесторів. Хоча чіткої межі між ними не існує, порівняно невеликі підприємства на початковій стадії розвитку з більшою долею ймовірності можуть розраховувати на залучення приватних інвесторів („бізнес-янголів”). По мірі розвитку виробництва та збільшення потреб у капіталі на перший план виходять венчурні фонди та фонди прямих інвестицій. Для великих агрохолдингів – флагманів галузі, найбільш прийнятною формою залучення є IPO, переважно у формі депозитарних розписок.

Розмір первісних та поточних витрат. Приватні інвестори, венчурні фонди та фонди прямих інвестицій не потребують оприлюднення інформації, проведення **road-show** (серія зустрічей з потенційними інвесторами та аналітиками в клю-

чових фінансових центрах), залучення фінансових радників та інвестконсультантів, лістингу на організованих торговельних майданчиках, що є невід'ємними атрибутами випуску депозитарних розписок та прямої емісії акцій.

Складність процедури. Для залучення приватних інвесторів, венчурних фондів та фондів прямих інвестицій здійснюється реєстрація додаткової емісії в Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР). Для використання депозитарних розписок підприємство також реєструє додаткову емісію в ДКЦПФР, але він „дублюється” випуском цінних паперів депозитарною установою в іноземній юрисдикції. При прямій емісії випуск акцій реєструється виключно в іноземній юрисдикції.

Прозорість підприємства. Приватні інвестори, венчурні фонди та фонди прямих інвестицій потребують стандартної фінансової звітності за міжнародними стандартами, але самостійно аналізують стан підприємства. При застосуванні депозитарних розписок та прямій емісії потрібна максимально повна інформація про підприємство, власників, стратегічні плани тощо.

Термін підготовки. Стандартна процедура випуску та розповсюдження депозитарних розписок (якщо підприємство пройшло попередню підготовку та перевірку) триває близько шести місяців. Термін підготовки та проведення прямої емісії залежно від стадії підприємства та вимог конкретно обраної біржі складає від одного до трьох років. Терміни на пошук та переговори з приватними інвесторами, венчурними фондами та фондами прямих інвестицій взагалі важко піддаються прогнозуванню.

Участь інвесторів в поточних справах підприємства. Приватні інвестори, як правило, прагнуть бути у курсі поточних справ, принаймні, не випускають підприємство з-під контролю. Венчурні фонди та фонди прямих інвестицій зазвичай беруть участь в управлінні опосередковано на рівні консультацій та бізнес-зв'язків. Інвестори, кошти яких залучені че-

рез депозитарні розписки та пряму емісію акцій, обмежуються участю в загальних зборах акціонерів та представництвом у наглядовій раді.

Висновки. Отже, в результаті проведених досліджень ми виділили та дали детальну характеристику чотирьом основним способам формування фінансового ресурсу підприємствами з використанням інструментів власного капіталу. Крім того, зазначимо, що по мірі зростання та розвитку підприємств категорії інвесторів можуть замінювати одна одну, починаючи від приватних інвесторів та закінчуючи IPO. Це зовсім не означає, що залучення наступного типу фінансування неможливе без використання попереднього, але таке використання значно полегшує та пришвидшує використання наступного. Також успішна історія боргових залучень підприємства є гарантом отримання фінансових ресурсів на міжнародних фінансових ринках.

ЛІТЕРАТУРА

1. Прямые инвестиции и венчурный капитал. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.finic.ru.services/invest_consulting.
2. Виды и источники финансирования за счет собственных средств. [Електронний ресурс] // Учебный курс АССА. – Режим доступу: http://www.consulting.ru/econs_wp_4239.