

именно определений функций, целей и задач изучаемого понятия, дискуссионны и по-прежнему остаются открытыми для обсуждения.

Таким образом, контуры применения функций внутреннего контроля могут быть значительно расширены, стремясь к интеграции со всеми управленческими процессами на всех его стадиях. Прежде всего, это означает необходимость внедрения инструментов внутреннего контроля, позволяющих максимально эффективно и экономично реализовывать поставленные перед ними задачи, направленные на достижение цели.

Для реализации задач эффективного менеджмента возникает необходимость в определенном структурировании контрольных центров ответственности с позиций построения эффективной системы внутреннего контроля, при условии наличия которой можно с уверенностью утверждать о способности компании предоставлять информацию заинтересованным пользователям.

Список использованных источников

1. Арен А. Аудит /А.Арен, Дж. Лобек; Пер. с англ. М.А.Терехова, А.А. Терехова. – М. : Финансы и статистика, 2001.-560с.
2. Аудит Монгомери: Пер. с англ. / Ф. Л. Дефлиз, Г. Р. Дженик, В. М. О Рейли, М.Б. Хирш / Под ред. Я. В. Соколова.- М. : Аудит; ЮНИТИ, 1997. – 542с.
3. Бурцев В.В. Основные понятия и организация проведения /В.В.Бурцев//Менеджмент в России и за рубежом. – 2002.- № 4.- С.38-50
4. Робертсон Дж. Аудит: Пер. с англ./Дж. Робертсон. – М. : Аудиторская фирма «Контакт», 1993. – 495с.

УДК 332.1

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ СТАРТАПОВ: ИСТОЧНИКИ И СТАДИИ

Патлис В.В., коммерческий директор

СООО «Эвипак Индастриз», г. Минск, Республика Беларусь

Рудый К.В., д.э.н.

*Белорусский государственный экономический университет,
г. Минск, Республика Беларусь.*

Ключевые слова: стартап, венчурный капитал, венчурные инвесторы, бизнес-ангелы.

На современном этапе развития мировой экономики, страны с малой открытой экономикой переходят на инновационный путь для повышения своей конкурентоспособности. Фундаментом инновационной экономики являются знания. С учетом ограниченности богатых природных ресурсов у Республики Беларусь, данный путь развития экономики может стать приоритетным. При выборе инновационного пути развития экономики страны, необходимо систематизированное функционирование венчурной индустрии, основными субъектами которого являются компании-стартапы и венчурные инвесторы. В силу недостаточно глубокого изучения теоретических основ финансирования стартапов возникает проблема понимания как самого термина, так и механизмов финансирования, использование финансовых инструментов, субъекты и объекты финансирования.

Финансовый механизм венчурной деятельности является частью всего финансового механизма государства. Его можно определить как систему организационных, экономических, финансовых, правовых форм и методов реализации финансовых отношений венчурной деятельности. В соответствии с организационной структурой венчурной деятельности можно выделить две части финансового механизма: финансовый механизм венчурного предприятия; механизм функционирования венчурного фонда [1].

В зависимости от целей осуществления финансовых отношений, методов их реализации обе части финансового механизма подразделяются на функциональные звенья: механизм мобилизации

финансовых ресурсов; механизм использования ресурсов финансовых фондов; механизм финансового воздействия на венчурную деятельность, в том числе на венчурное производство (оказание услуг) [1].

Конструкция финансового механизма состоит из четырех подсистем:

1. В качестве *финансовых* форм выступают различные финансовые инструменты. Методы реализации финансовых отношений на практике представляют собой механизмы функционирования финансовых инструментов. Данные механизмы определяются: видами финансовых инструментов; количественными характеристиками финансовых инструментов; условиями, порядком, сроками формирования и использования финансовых фондов.

2. *Экономической* формой является управление финансами венчурной деятельности. Экономические методами выступают функции управления: финансовое планирование, регулирование, анализ, контроль, учет.

3. *Организационные* формы представляют собой следующее: процедуры привлечения венчурного капитала; механизм отбора проектов для финансирования; методы размещения капитала; процедуры вывода капитала из бизнеса.

4. *Правовой* формой является финансовое право как совокупность правовых норм, регулирующих финансовое отношение. Правовые нормы закрепляют в законодательных актах экономические, организационные и финансовые формы и методы реализации финансовых отношений венчурной деятельности [1].

В РБ имеются все условия для возникновения венчурного предпринимательства (потенциальные субъекты, объекты венчурных отношений). В связи с этим становится актуальным изучение теоретических основ и практического опыта организации финансов стартапа – как первоисточника всей венчурной индустрии.

Отличительными особенностями стартап-компаний являются: 1) инновационная направленность; 2) отсутствие активов и финансовой истории; 3) наличие только многообещающей новаторской идеи; 4) большая степень неопределенности таких важных характеристик как срока достижения намеченных целей, объема предстоящих затрат, величины будущих доходов; 5) длительный срок окупаемости (обычно 3-5 лет); 6) отсутствие сформированного рынка сбыта; 7) отсутствие залогового обеспечения [2].

Таким образом, данные факторы отличают стартапы от традиционно функционирующего бизнеса и в тоже время создают ряд барьеров, связанных с их финансированием.

Развитие стартап-компаний также сопряжено с многочисленными рисками, к числу которых относят: технологический риск; экологический риск; коммерческий риск; финансовый риск [3].

Финансирование стартапов, в обычной практике, осуществляется при помощи венчурного капитала. Банковское кредитование встречается реже ввиду отсутствия интереса прежде всего со стороны банка. Стартап реализует инновационный проект, подразумевающий под собой поступление прибыли в среднесрочной перспективе, как правило 3-5 лет. К прочим недостаткам для привлечения банковских кредитов выделяют отсутствие ликвидного залога или гарантии, которые требуют банки для обеспечения кредита.

В силу своей специфики, стартапы требуют развития особых инвестиционных механизмов, которые могли поспособствовать увеличению потоков капитала в сектор и оптимизации структуры рисков.

Венчурный капитал, как правило, ассоциируется с инновационными компаниями. Ключевые особенности венчурного финансирования просматриваются в следующем:

1. Венчурные инвесторы (венчурные капиталисты) выступают как финансовые посредники, привлекая капитал инвесторов и вкладывая его непосредственно в акции компании, входящих в их портфель.

2. Венчурные инвесторы вкладывают средства только в частные компании, не котирующиеся на фондовом рынке.

3. Венчурные инвесторы играют активную роль в управлении компаниями, оказывая им необходимую помощь, а также осуществляют мониторинг их деятельности.

4. Основной доход венчурные инвесторы извлекают при выходе из капитала финансируемых компаний, осуществляемом путём продажи своей доли стратегическим инвесторам либо на фондовом рынке (если компания выходит на фондовый рынок через процедуру первоначального публичного предложения акции).

5. Венчурные инвесторы руководствуются учредительским подходом к прибыли компаний, вкладывая средства в их органический (внутренний) рост.

6. Для уменьшения риска венчурные инвесторы осуществляют инвестиции в финансируемые ими компании поэтапно.

Рынок неформального венчурного капитала может быть структурирован следующим образом (рисунок 1).

Фундаментальная экономическая роль неформального венчурного капитала в развитии инновационного бизнеса определяется тем, что он используется в значительных объёмах на ранних этапах развития инновационной компании, когда малодоступны другие источники финансирования [4].

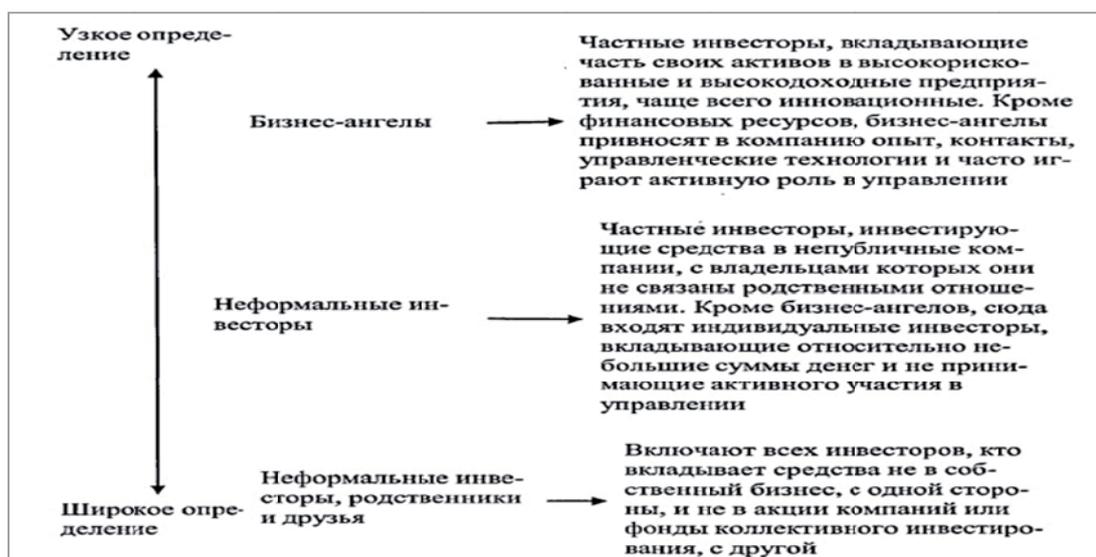


Рисунок 1 – Определения на рынке неформального венчурного капитала

Источник: [4].

Исходя из вышеизложенного, венчурный капитал – это особый вид финансового капитала, направленный на финансирование молодых компаний с большим потенциалом роста и высокой степенью риска.

Компания, занимающаяся разработкой и коммерциализацией инновационного продукта, нуждается в привлечении финансовых ресурсов, которые бы направлялись на дальнейшее развитие. Источники получения финансирования варьируются в зависимости от конкретной стадии развития компании.

На рисунке 2 показаны все стадии развития компания в зависимости от финансового положения.

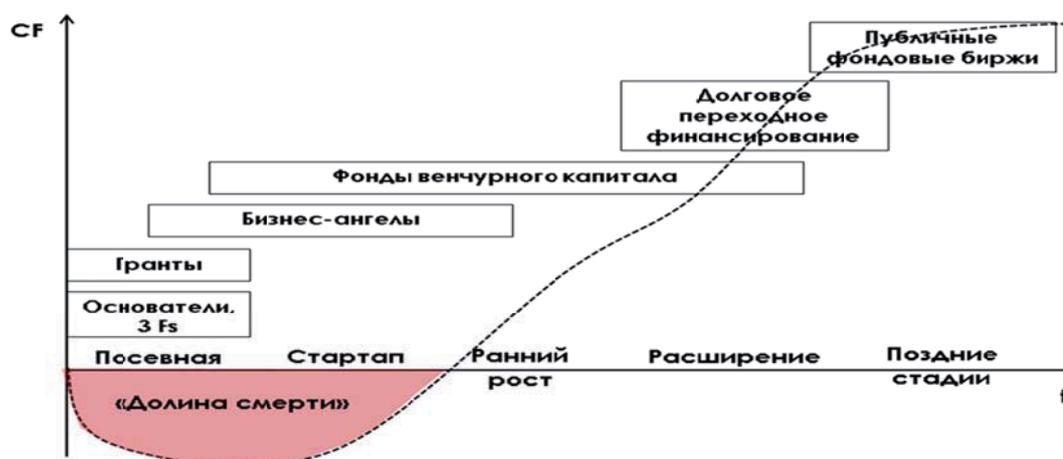


Рисунок 2 – Стадии развития компании в зависимости от финансового положения

Источник: [1].

Традиционно выделяют пять основных стадий развития компании [2]:

1. Посевная стадия (seed stage). Компания имеет только идею нового продукта, проводятся исследования рынка и НИОКР, формируется управленческая команда. Источниками финансирования являются: семья, гранты, посевные инвесторы. В случае, если идея проекта проваливается или не хватает финансирования, проект попадает в так называемую «долину смерти» (valley of death).

2. Стартап (start-up stage). Считается, что компания достигла этой стадии, если готова приступить к организации производства и выходу на рынок. На данной стадии штат компании уже сформирован, имеется бизнес-план, разработаны и внедрены нормативно-правовые документы, созданы образцы продукции, определена целевая аудитория. Источниками финансирования являются: «Бизнес ангелы», государственные инвестиционные фонды.

3. Стадия раннего роста (early growth stage). Этот этап характеризуется достижением компанией точки безубыточности, текущие расходы покрываются текущими доходами. Компания нуждается в средствах для маркетинговых целей, а также для организации и совершенствования управления производством. Источниками финансирования являются фонды венчурного капитала.

4. Стадия расширения (expansion stage) характеризуется быстрым ростом компании, занятием определенной ниши на рынке. На данном этапе необходимы значительные средства для увеличения производственных мощностей, оборотного капитала, улучшения системы сбыта, а также для совершенствования выпускаемой продукции. Источниками финансирования являются: фонды прямых инвестиций, банки (кредиты).

5. Поздние стадии (exit) – этап, на котором инвесторы продают свои доли. Источниками финансирования являются: IPO, LBO, M&A.

На стадии стартап важнейшее значение приобретает внешнее прямое инвестирование. Основным источником такого инвестирования являются бизнес-ангелы и фонды венчурного капитала, хотя большинство венчурных фондов всё-таки фокусируются на компаниях с уже разработанным продуктом, финансируя стадию раннего роста.

Бизнес-ангелы – это инвесторы, осуществляющие прямые инвестиции в перспективные предприятия. Инвесторы получают долю акций компании в обмен за предоставленное финансирование, что позволяет им участвовать в прибыли от повышения стоимости компании в случае её реализации.

Такие инвесторы получают важное право участвовать в контроле над деятельностью предприятия и осуществлять всесторонний мониторинг, что помогает им управлять риском возникновения потерь и убытков. В дополнение к деньгам они привносят в компании своё знание бизнеса и сеть своих контактов, которые могут послужить на пользу предпринимателя. Они поставляют большую часть стартового капитала в высокотехнологические молодые частные предприятия [5].

Выделяют следующие типы бизнес-ангелов [5]:

– корпоративные «ангелы» – частные инвесторы используют для предпринимательских инвестиций свои средства по уходу с должности руководителя крупной корпорации. Обычно, в инвестиционных проектах они ищут новую работу руководителя, инвестируют в одно дело за раз;

– «ангелы-энтузиасты» менее профессионалы, чем предпринимательские коллеги. Инвестиции для этих ангелов является больше хобби на склоне лет. Они не всегда активно участвуют в своих инвестициях;

– «ангелы-предприниматели» самые активные инвесторы. Часто сами являются успешными предпринимателями, желающими расширить свой портфель или дело, а не найти новую работу.

– микроуправляющие «ангелы» предпочитают контролировать свои инвестиции, занимаясь микроуправлением через должность в совете компании, но не посредством активного участия в её повседневной деятельности;

– профессиональные «ангелы» предпочитают инвестировать средства в соответствующие своему опыту фирмы совместно с коллегами. Для них характерна профессиональная карьера инвесторов (врачи, юристы, бухгалтеры).

Бизнес-ангелы заинтересованы в росте финансируемых ими компаний. Практика показывает, что бизнес-ангелы зачастую не ограничиваются только предоставлением финансовых ресурсов, но и активно управляют компаниями, осуществляют консультирование и т.п. На рисунке 3 показано распределение бизнес-ангелов в зависимости от того, какую долю они предпочитают играть в финансируемых ими предприятиях.



Рисунок 3 – Участие бизнес-ангелов в венчурном предприятии

Источник: [6].

Проведенные исследования позволяют сделать следующие выводы:

– С возникновением венчурного бизнеса в системе финансовых категорий появилась новая категория. Наличие ряда отличительных признаков не позволяет заменить эту категорию ранее известными и предполагает ее самостоятельное функционирование.

– Для финансов стартапов категорией более высокого порядка является категория «Финансы предприятий»; в финансовой системе государства финансы стартапа, как часть финансов венчурной деятельности относятся к сфере «Финансы предприятий» и по своему содержанию могут включать финансовые отношения реализуемые как в сфере материального производства, так и в нематериальной сфере.

– Возникает необходимость более детального изучения содержания и сущности финансирования деятельности стартапов, механизма их функционирования, разработки государственной политики в отношении рискованного бизнеса, средств и способов государственного управления созданием и финансированием стартапов.

Список использованных источников

1. Кондратьева Т.Н. Финансы венчурной деятельности. Мн.: ООО «Минстат», 1998. – 104 с.
2. Каширин А.И., Семенов А.С. Венчурное инвестирование в России. М.: Вершина, 2007. – 320с.
3. Дагаев А.А. Венчурный бизнес: управление в условиях кризиса// Проблемы теории и практики управления. 2003. Т.1. №. 3. С. 74-80.
4. MillierP . Marketing technologica I innovations : The challenge s o f creating mar - kets. In: High-tech entrepreneurship: managing innovation, variety and uncertainty / edited b y M .Bernasconi, S . Harris an d M .Moensted. - Routledge ,Tailo r & Francis Group, 2006.
5. Клопотова Л.М., Веснина Л.С. Бизнес-ангелы в инновационной системе России [Электронный ресурс]. URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/biznes-angely-v-innovatsionnoy-sisteme-rossii>. Дата доступа: 12.06.2015.
6. Фияксель Э.А. Управление ранними стадиями развития малых инновационных предприятий: диссертация на соискание уч. степени доктора эк. наук. – Нижний Новгород, 2011.