

УДК 336.64

Сравнительная характеристика инновационных форм финансирования бизнеса

Канд. экон. наук **Ласкина Л.Ю.** risk05@mail.ru

Университет ИТМО

191002, Санкт-Петербург, ул. Ломоносова, 9

Д-р экон. наук **Погостинская Н.Н.** nnpog@hotmail.ru

АНО ВПО «Международный банковский институт»

канд. экон. наук **Власова М.С.** vms68@yandex.ru

АНО ВПО «Международный банковский институт»

В современной экономической ситуации наиболее актуальной является проблема привлечения дешевых и «длинных» денег для организаций всех организационно-правовых форм и сфер деятельности. В настоящий момент финансирование организаций находится не на должном уровне. В основном это обуславливается нехваткой собственных средств для реализации самофинансирования, недостаточностью финансовой поддержки со стороны государства, дороговизной и рискованностью использования новых технологий. В таком случае, кроме уже ставших традиционными способами внешнего финансирования, таких как кредит, лизинг, франчайзинг, факторинг (форфейтинг) на бизнес-арену выходят нетрадиционные, инновационные в некотором смысле, возможности привлечения необходимых финансовых ресурсов. В статье приведена сравнительная характеристика современных традиционных и инновационных форм финансирования текущей и инвестиционной деятельности организаций. Представлены их определения с позиции общепринятых трактовок и нормативно-правовой базы. Авторами предложено все источники финансирования условно разделить на две группы с точки зрения срочности и формы их существования.

Ключевые слова: фандрайзинг, краудфандинг, секьюритизация, эндаумент, инновационные формы финансирования.

Comparative characteristics of innovative forms of financing business

Ph.D. **Laskina L. Y.** risk05@mail.ru

ITMO University

191002, Russia, St. Petersburg, Lomonosov str., 9

D.Sc. **Pogostinskaja N.N.** nnpog@hotmail.ru

International Banking Institute

Ph.D. **Vlasova M.S.** vms68@yandex.ru

International Banking Institute

In the current economic situation the most urgent is the problem of attracting cheap and "long" money for companies of all legal forms and spheres of activity. Currently, funding is not at the proper level. This is mainly due to the lack of own funds for implementation of self-financing, insufficient financial support from the state, the high cost and risks of using new technologies. In this case, besides already traditional methods of external financing, such as credit, leasing, franchising, factoring (forfeiting) in the business arena go unconventional, innovative in a sense, the possibility to attract the necessary financial resources. The article contains comparative characteristic of modern, traditional and innovative forms of financing current and investment activity of organizations. Presents their definitions from the position of the conventional interpretations and regulatory framework. The authors suggest all sources of funding be divided into two groups from the point of view of the urgency and forms of their existence.

Keyword: Fundraising, crowdsourcing, securitization, endowment, and innovative forms of financing.

Введение. В период значимых для России перемен в финансовом секторе, когда Центробанк России по разным причинам лишает банки лицензии, все более острой и актуальной является проблема привлечения дешевых и «длинных» денег для организаций всех организационно-правовых форм и сфер деятельности.

Действительно, во многом жизнеспособность компаний определяется их способностью привлекать финансовые ресурсы и выполнять принятые на себя финансовые обязательства перед кредиторами и инвесторами.

Для реализации этой функции необходимо обеспечить бесперебойный поток денежных средств, который может быть сформирован как за счет собственных возможностей, так и за счет внешнего финансирования. Однако в сложных экономических условиях и лояльность банков к потенциальным заемщикам стремительно уменьшается, и доверие к банкам со стороны заемщиков тоже падает, следовательно, необходимо находить другие источники финансирования хозяйственной и инвестиционной деятельности.

К сожалению, в настоящий момент, финансирование организаций находится не на должном уровне. В основном это обуславливается нехваткой собственных средств для реализации самофинансирования, недостаточностью финансовой поддержки со стороны государства, дороговизной и рискованностью использования новых технологий.

Организации России как никогда нуждаются в долгосрочных инвестициях, которые будут направлены на восстановление или модернизацию основных фондов, это приведет к расширению долгосрочного финансирования реального сектора нашей экономики, в том числе к введению более низких ставок по кредитам. С другой стороны, изучая данные статистики становится очевидно, что наибольшее число кредитов предприятий составляют кредиты сроком от 0,5 до 1 года. Такое положение дел обуславливается неготовностью банков взять на себя непредсказуемые риски, связанные с непрогнозируемостью экономической ситуации в России на макроуровне.

В таком случае, кроме уже ставших традиционными способами внешнего финансирования, таких как кредит, лизинг, франчайзинг, факторинг (форфейтинг) на бизнес-арену выходят нетрадиционные, инновационные в некотором смысле, возможности привлечения необходимых финансовых ресурсов, такие как секьюритизация, фандрайзинг, краудсорсинг и целевой капитал (эндаумент).

Если некоторые из приведенных выше источников формирования финансовых ресурсов компаний уже не вызывают вопросов ни в плане их толкования, ни в законодательном закреплении, то по ряду из них еще не сложилось не только правового поля, но и понятийного аппарата.

Авторы статьи не ставят перед собой задачу сравнения давно используемых в российской практике источников дополнительных средств, так как этой теме посвящено много исследований и опубликовано достаточно научных работ (авторы имеют в виду лизинг, франчайзинг, кредит, факторинг). Гораздо интереснее представляется сравнительный обзор тех источников финансирования, которые еще не достаточно прижились на просторах нашей родины, а их название вызывает у людей, далеких от этой темы, по меньшей мере, удивление.

Таким образом, определимся со значением терминов, в которых, по большому счету, заложен схожий процесс (табл. 1, 2), хотя существует масса различий. Отметим, что в табл. 1 приведены общепринятые в научном обиходе определения, а в табл. 2 – определения, закрепленные в нормативно-правовой базе.

Таблица 1

Значения терминов различных источников финансирования¹

№ п/п	Термин	Определение термина
1	Кредит (<i>creditum</i>)	сумма денег, передаваемая одним участником договора о такой передаче другому участнику на условиях платности (в качестве цены выступает процент), срочности (различаются кратко-, средне- и долгосрочные К.) и безусловной возвратности (лат. <i>creditum</i> — заём от лат. <i>credere</i> — доверять)
2	Лизинг (<i>leasing</i>)	совокупность экономических и правовых отношений, возникающих в связи с реализацией договора лизинга, в том числе приобретением предмета лизинга (англ. <i>leasing</i> „. to lease — сдать в аренду)
3	Франчайзинг (<i>franchise</i>)	вид отношений между рыночными субъектами, когда одна сторона (франчайзер) передаёт другой стороне (франчайзи) за плату (роялти) право на определённый вид бизнеса, используя разработанную бизнес-модель его ведения

¹ Большой экономический словарь

		<i>(англ. franchise, «лицензия», «привилегия»)</i>
4	Факторинг <i>(factoring)</i>	посредническое финансирование купли/ продажи товаров с малым сроком оборачиваемости, комплекс услуг по обслуживанию факторинговой компанией (фактором) поставок клиента с отсрочкой платежа под уступку дебиторской задолженности <i>(англ. Factoring, factor — посредник, торговый агент)</i>
5	Форфейтинг <i>(forfeiting)</i>	посредническое финансирование купли/ продажи дорогостоящих и уникальных основных фондов, особая форма среднесрочного коммерческого внешнеторгового кредитования, операция продажи в кредит, которая представляет собой покупку кредитором форфейтором долговых документов заёмщика «без права регресса» на любого предыдущего держателя обязательств <i>(англ. Forfaiting, фр. à forfait — целиком, общей суммой)</i>
6	Фандрайзинг <i>(Fundraising)</i>	процесс привлечения денежных средств и иных ресурсов (человеческих, материальных, информационных и т. д.), которые организация не может обеспечить самостоятельно и которые являются необходимыми для реализации определенного проекта или своей деятельности в целом <i>(англ. "fund" – запас, фонд, капитал, денежные средства и "raise" – поднимать, повышать)</i>
7.	Краудфандинг <i>(crowd funding)</i>	способ решения задач, заданий посредством обращения за помощью к большому числу людей или организаций, чаще всего с использованием Интернета, «народное финансирование» <i>(англ. crowd funding, crowd — «толпа», funding — «финансирование»)</i>
8	Секьюритизация <i>(securitization)</i>	одна из форм привлечения финансов путём выпуска ценных бумаг, обеспеченных активами, генерирующимися стабильными денежными потоками (<i>англ. securities — «ценные бумаги»</i>).
9	Целевой капитал -эндаумент <i>(endowment)</i>	сформированная за счет пожертвований часть имущества некоммерческой организации, переданная в доверительное управление управляющей компании для получения дохода, используемого для финансирования уставной деятельности некоммерческих организаций (<i>англ. endowment — эндаумент</i>)
10	Селенг <i>(selling)</i>	хозяйственная операция, представляющая собой передачу субъектами предпринимательской деятельности (юридическими и физическими лицами) прав по использованию и распоряжению их имуществом за определенную плату. В качестве такого имущества выступают обычно непроектные основные фонды (производственные их виды являются предметом лизинга); отдельные виды материалов, используемые в производственной деятельности предприятий; денежные средства граждан; продукты интеллектуальной собственности и т.п. Селенг является одной из форм привлечения инвестиционных ресурсов <i>(англ. selling – продажа, реализация, сбыт)</i>

При сравнении трактовок терминов источников финансирования с позиций общепринятых и нормативно-закрепленных, видно, что определения, данные в словарях, по сути, отражают экономический смысл этих понятий с элементами перевода на русский язык. Трактовки, которые приводятся в нормативно-правовой базе, представляют собой описание соответствующего механизма реализации договора между участниками сделки, где можно выделить финансовый инструмент, который используют при реализации соответствующего механизма финансирования бизнеса.

Таблица 2

Значения терминов различных источников финансирования²

№ п/п	Термин	Определение в соответствии с нормативно-правовой базой (НПБ)	Финансовый инструмент
1	Кредит (<i>creditum</i>)	По кредитному договору банк или иная кредитная организация (кредитор) обязуются предоставить денежные средства (кредит) заемщику в размере и на условиях, предусмотренных договором, а заемщик обязуется возвратить полученную денежную сумму и уплатить проценты на нее (ГК РФ).	<i>Кредитный договор</i>
2	Лизинг (<i>leasing</i>)	Совокупность экономических и правовых отношений, возникающих в связи с реализацией договора лизинга, в том числе приобретением предмета лизинга (ФЗ от 29.10.1998 N 164-ФЗ)"	<i>Договор лизинга</i>
3	Франчайзинг (<i>franchise</i>)	По <i>договору коммерческой концессии</i> одна сторона (правообладатель) обязуется предоставить другой стороне (пользователю) за вознаграждение на срок или без указания срока право использовать в предпринимательской деятельности пользователя комплекс принадлежащих правообладателю исключительных прав, включающий право на товарный знак, знак обслуживания, а также права на другие предусмотренные договором объекты исключительных прав, в частности на коммерческое обозначение, секрет производства (ноу-хау). ГК РФ	<i>Договор коммерческой концессии</i>
4	Факторинг (<i>factoring</i>)	По договору финансирования <i>под уступку денежного требования</i> одна сторона	<i>Договор финансирования под</i>

² Соответствующий нормативно-правовой акт

		(финансовый агент) передает или обязуется передать другой стороне (клиенту) денежные средства в счет денежного требования клиента (кредитора) к третьему лицу (должнику), вытекающего из предоставления клиентом товаров, выполнения им работ или оказания услуг третьему лицу, а клиент уступает или обязуется уступить финансовому агенту это денежное требование. ГК РФ	<i>уступку денежного требования</i>
5	Форфейтинг (<i>forfeiting</i>)	По договору финансирования <i>под уступку денежного требования</i> одна сторона (финансовый агент) передает или обязуется передать другой стороне (клиенту) денежные средства в счет денежного требования клиента (кредитора) к третьему лицу (должнику), вытекающего из предоставления клиентом товаров, выполнения им работ или оказания услуг третьему лицу, а клиент уступает или обязуется уступить финансовому агенту это денежное требование ГК РФ	<i>Договор финансирования под уступку денежного требования</i>
6	Фандрайзинг (<i>Fundraising</i>)	Определение в НПБ отсутствует	<i>Договор пожертвования</i>
7.	Краудфандинг (<i>Crowdsourcing, crowd funding</i>)	Определение в НПБ отсутствует	<i>Договор пожертвования</i>
8	Секьюритизация (<i>securitization</i>)	Определение в НПБ отсутствует	Ценные бумаги
9	Целевой капитал - эндаумент (<i>endowment</i>)	Часть имущества некоммерческой организации (НКО), которая формируется и пополняется за счет пожертвований, ..., и за счет имущества, полученного по завещанию, а также за счет неиспользованного дохода от доверительного управления указанным имуществом и передана некоммерческой организацией в доверительное управление управляющей компании в целях получения дохода, используемого для финансирования уставной деятельности НКО (Федеральный закон от 30.12.2006 N 275-ФЗ)	<i>Договор пожертвования</i>
10	Селенг (<i>selling</i>)	Определение в НПБ отсутствует	<i>Селенговый</i>

			<i>контракт</i>
--	--	--	-----------------

Следующим этапом для создания целостного понятия о различных современных формах и источниках финансирования, следует рассмотреть существующую законодательную базу (табл. 3).

Таблица 3

Нормативно-правовая база по рассматриваемым формам финансирования деятельности организаций

№ п/п	Термин	Нормативно-правовая база
1	Кредит (<i>creditum</i>)	Федеральный закон от 30.12.2004 № N 218-ФЗ "О кредитных историях"; Федеральный закон "Об ипотеке"; Гражданский кодекс РФ, часть вторая, глава 42 «Заем и кредит» Федеральный закон Российской Федерации от 18 июля 2009 г. N 190-ФЗ "О кредитной кооперации"
2	Лизинг (<i>leasing</i>)	Федеральный закон от 29.10.1998 N 164-ФЗ (ред. от 08.05.2010) "О финансовой аренде (лизинге)" Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 N 14-ФЗ (ред. от 14.06.2012). § 6. Финансовая аренда (лизинг)
3	Франчайзинг (<i>franchise</i>)	Гражданский кодекс Российской Федерации от 26.01.1996 N 14-ФЗ (ред. от 14.06.2012), Глава 54 «Коммерческая концессия» - это синоним слова «франчайзинг» Международная конвенция о франчайзинге 1978 г.
4	Факторинг (<i>factoring</i>)	Гражданский кодекс Российской Федерации от 26.01.1996 N 14-ФЗ (ред. от 14.06.2012), Глава 43 «Финансирование под уступку денежного требования» Федеральный закон № 381-ФЗ «Об основах государственного регулирования торговой деятельности в Российской Федерации» от 28 декабря 2009 г. Налоговый кодекс Российской Федерации п.5. Ст.271 «Порядок признания доходов при методе начисления». Конвенция УНИДРУА по международным факторинговым

		<p>операциям, принята в Оттаве 28 мая 1988 г.</p> <p>Конвенция Организации Объединенных Наций "Об уступке дебиторской задолженности в международной торговле".</p>
5	Форфейтинг (<i>forfeiting</i>)	<p>26.01.1996 N 14-ФЗ (ред. от 14.06.2012), Глава 43 «Финансирование под уступку денежного требования»</p> <p>Федеральный закон № 381-ФЗ «Об основах государственного регулирования торговой деятельности в Российской Федерации» от 28 декабря 2009 г.</p> <p>Налоговый кодекс Российской Федерации п.5. Ст.271 «Порядок признания доходов при методе начисления».</p> <p>Конвенция УНИДРУА по международным факторинговым операциям, принята в Оттаве 28 мая 1988 г.</p> <p>Конвенция Организации Объединенных Наций "Об уступке дебиторской задолженности в международной торговле".</p>
6	Фандрайзинг (<i>Fundraising</i>)	Законодательная база отсутствует
7.	Краудфандинг (<i>Crowdsourcing crowd funding</i>)	Законодательная база отсутствует
8	Секьюритизация (<i>securitization</i>)	<p>- "Концепция развития гражданского законодательства Российской Федерации" (одобрена решением Совета при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства от 07.10.2009), п. 1.3.</p> <p>Секьюритизация</p> <p>- Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2008 N 2043-р «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года»</p> <p>- Федеральный закон от 21.12.2013 N 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (в части регулирования секьюритизации финансовых активов)" и "Об особенностях обеспечения исполнения финансовых обязательств»</p>
9	Целевой капитал - эндаумент (<i>endowment</i>)	Федеральный закон Российской Федерации от 30 декабря 2006 г. N275-ФЗ «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций»
10	Селенг (<i>selling</i>)	Законодательная база отсутствует

На наш взгляд для более эффективного и понятного использования любого источника финансирования, необходимо не только внести корректировки в уже существующие законы, но и разработать новые. При этом стоит обратить внимание на:

- введение понятий и определений по тем формам финансирования, которые не нашли своего места в российском праве;

- сформировать основные понятия и их типологию, такие как объект и субъект финансирования;
- определить типологию видов источников финансирования и особенности их использования;
- ввести понятие финансового инструмента (договор), который реализуют соответствующую форму финансирования.

Следует отметить, чем дольше существует форма источника финансирования, тем он считается надежнее и проще, это явно прослеживается на таком способе привлечения средств, как кредит. Что касается других источников, то они появились значительно позже (табл. 4).

Таблица 4

Период возникновения источников финансирования

№	Форма финансирования	Период возникновения в мире	Период освоения в России
1	Кредит	VI век до н.э.	1917 г.
2	Франчайзинг	Середина 19 века	1941-1945 гг.
3	Лизинг	Середина 20 века	1990-е гг.
4	Фандрайзинг	Конец XIX — начало XX веков	конец 90-х гг.
5	Секьюритизация	1970 г.	1990-е гг.
6	Эндаумент	XVI век н.э.	Начало 2000-х гг.
7	Краудсорсинг	2006 г.	2010 г.
8	Селенг	Примерно: одновременно с лизингом	Начало 1990-х гг.
9	Факторинг Форфейтинг	в XVI-XVII вв.	Начало 1990-х гг.

Как видно из табл. 4, все исследуемые формы финансирования появлялись в разный промежуток времени, по мере возникновения необходимости в них. Это подтверждает тот факт что, например, кредит появился после издания закона царём Соломоном, в котором указывалось, что должник отвечал перед кредитором не своей свободой, а уже своим имуществом. Можно сделать вывод о том, что это самый «старый» вид из имеющихся источников финансирования.

В отличие от кредита, франчайзинг появился в разрезе получения компаниями дополнительной прибыли. А именно, крупный американский производитель швейных

машинок «Зингер», преподнес идею, о предоставлении другим фирмам исключительных прав на продажу и ремонт швейных машин на определенной территории. Со временем такой опыт стали перенимать и другие компании, что послужило развитию такого источника финансирования. Аналогичная необходимость, а именно получение гарантированного заработка для финансирования собственных нужд, привела к появлению лизинга. Руководство компании «Белл» приняло решение сдавать в аренду, а не продавать свои телефонные аппараты, что принесло немало прибыли.

В отличие от предыдущих двух видов, причиной для возникновения такой формы финансирования как секьюритизация явилась массовая тенденция замещения классического банковского кредитования на операции на международном рынке ценных бумаг. Главным основанием для таких изменений послужили более выгодные условия получения денежных средств, нежели традиционные инструменты кредитного рынка. На наш взгляд это первый источник денежных средств, который является выгодным для двух сторон, поскольку при осуществлении такой сделки, исключается маржа банков, следовательно, стороны сходятся на более выгодных условиях.

Кроме того, стоит отметить актуальность появления фандрайзинга, поскольку это первый вид финансирования, появившийся впоследствии кризиса. Суть состояла в том, что в США в период кризиса сократилось бюджетное финансирование на социальные цели. А как мы знаем, для любого предприятия сокращение финансирования является губительным, и в рамках этой проблемы был найден выход в виде фандрайзинга.

Самый «молодая» форма финансирования – это краудсорсинг, который появился не по инициативе финансистов и экономистов, а по инициативе редактора и журналиста, как противопоставление аутсорсингу. За последние десять лет экономическая обстановка нормализовалась, даже не смотря на цикличное появление экономических кризисов. Страны мира развиваются, появляются новые неограниченные возможности, следовательно, появляются новые идеи и таким образом сложились все условия для возникновения еще одной формы финансирования – краудфандинг.

История формирования эндаумента насчитывает около 400 лет и берет свое начало в США. Первый дар в виде небольшого участка земли (бывший скотный двор, переименованный в «Сад однокурсников» после того, как его засадили яблонями) на развитие университета Гарварда внесли в 1649 году его выпускники Джон Балкелли и Джордж Даунинг (1642 г.), а также выпускники Сэмюэл Уинтроп и Джон Элкок (1646 г.).

Как видно из табл. 4, наиболее насыщенным периодом появления новых источников финансирования бизнеса в России стал конец 20 века, что объясняется вполне понятными причинами.

Некоторые особенности приведенных в табл. 5 форм финансирования, можно условно разделить на группы:

- в первую группу условно можно отнести те источники, которые являются платными, это лизинг, кредит, франчайзинг;
- во вторую группу отнесем те источники, которые являются бесплатными, по сути дела – это пожертвования, фандрайзинг, краудфандинг, целевой капитал.

Таблица 5

Сравнительная характеристика форм финансирования

Признаки	Форма привлечения	Срочные	Бессрочные
Платность	Денежная	Кредит (банковский) Секьюритизация (облигации) Факторинг Фортфейтинг	Секьюритизация (акции)
	Неденежная	Операционный лизинг Селенг Кредит (товарный)	Франчайзинг
Бесплатность	Денежная		Фандрайзинг Эндаумент Краудфандинг
	Неденежная		Краудсорсинг

Подводя итог рассмотрению приведенных выше современных нестандартных источников финансирования бизнеса, следует отметить, что в настоящее время бизнес все активнее участвует в финансировании некоммерческого сектора, и это несмотря на застывшую налоговую систему и отсутствие прямой выгоды. В текущих условиях основная задача государства – разрабатывать наиболее эффективные законы, связанные с налогообложением коммерческих организаций и банков, а задача руководителей сводится к нахождению способов привлечения средств в существующих условиях.

Таким образом, важность нетрадиционных источников финансирования велика, они постоянно развиваются и совершенствуются.

Список литературы

1. Гражданский кодекс Российской Федерации от 26.01.1996 N 14-ФЗ
2. Федеральный закон Российской Федерации от 30 декабря 2006 г. N 275-ФЗ «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций»

3. Федеральный закон от 29.10.1998 N 164-ФЗ (ред. от 08.05.2010) "О финансовой аренде (лизинге)"
4. Конвенция УНИДРУА по международным факторинговым операциям, от 28 мая 1988 г.
5. Конвенция Организации Объединенных Наций "Об уступке дебиторской задолженности в международной торговле".
6. Федеральный закон от 21.12.2013 N 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» и "Об особенностях обеспечения исполнения финансовых обязательств»
7. Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2008 N 2043-р «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года»
8. Федеральный закон № 381-ФЗ «Об основах государственного регулирования торговой деятельности в Российской Федерации» от 28 декабря 2009 г.
9. Большой экономический словарь// Борисов А.Б., Книжный мир, 2010.
10. Власова М.С., Ласкина Л.Ю. Краудфандинг как современный способ финансирования бизнеса. Материалы за 9-а международна научна практична конференция, «Новината за напреднали Наука», - 17 – 25 май 2013. Том 3. Икономики. София. «БялГРАД-Б» ООД- 104 с. (с. 56– 59)